

RAPPORT ANNUEL 2005

---

# UNE VISION D'AVENIR



L'OFFICE  
D'INVESTISSEMENT  
DU RPC

L'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada est une société d'État créée par une loi du Parlement en décembre 1997. Il a pour mission à long terme de contribuer à la solidité financière du Régime de pensions du Canada en investissant dans l'intérêt des 16 millions de cotisants et bénéficiaires du RPC et en visant un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus.

L'Office investit les fonds dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes et ne devrait pas avoir à lui verser de revenus de placement pour l'aider à payer les prestations de retraite avant 2022. Afin de diversifier le portefeuille du RPC, l'Office investit actuellement ses rentrées de fonds dans des actions de sociétés cotées en bourse, des actions de sociétés fermées, de l'immobilier et de l'infrastructure afin de compenser les liquidités et les obligations détenues par le RPC.

Voici ce que prévoit notre politique d'information : *« Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est leur rendement. »*

En augmentant la valeur des fonds dont disposera le RPC à long terme, l'Office aidera celui-ci à tenir la promesse de pensions faite à la population canadienne.

L'Office a reçu son mandat des gouvernements fédéral et provinciaux, et il est responsable devant le Parlement et les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont responsables du régime. L'Office, qui se trouve à Toronto et dont la gouvernance et la gestion sont distinctes de celles du RPC, n'a pas de lien de dépendance avec les gouvernements.

Pour de plus amples renseignements sur l'Office, visitez notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

# PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES//

Exercice terminé le 31 mars

## FONDS DE RÉSERVE DU RPC//

PROFIL FINANCIER (en milliards de dollars)	2005	2004
Actif	81,3 \$	70,5 \$
Cotisations nettes	4,5	4,6
Revenu de placement	6,3	10,3

## RENDEMENT DE PLACEMENT

taux de rendement des placements (%)	2005	2004
Annuel	8,5	17,6
Taux de rendement réel moyen sur cinq ans (compte tenu de l'inflation)	4,5	3,4

ACTIF	2005		2004	
	(en milliards de dollars)	(% du total)	(en milliards de dollars)	(% du total)
Obligations	28,6 \$	35,3 %	30,2 \$	42,9 %
Actions de sociétés cotées en bourse	45,7	56,2	30,1	42,7
Actions de sociétés fermées	2,9	3,6	1,8	2,5
Immobilier et infrastructure	1,0	1,2	0,7	1,0
Liquidités	2,8	3,4	7,5	10,6
Titres du marché monétaire	0,3	0,3	0,2	0,3
	81,3 \$	100,0 %	70,5 \$	100,0 %

COMPOSITION DE L'ACTIF  
DU FONDS DE RÉSERVE DU RPC  
Exercice terminé le 31 mars 2005

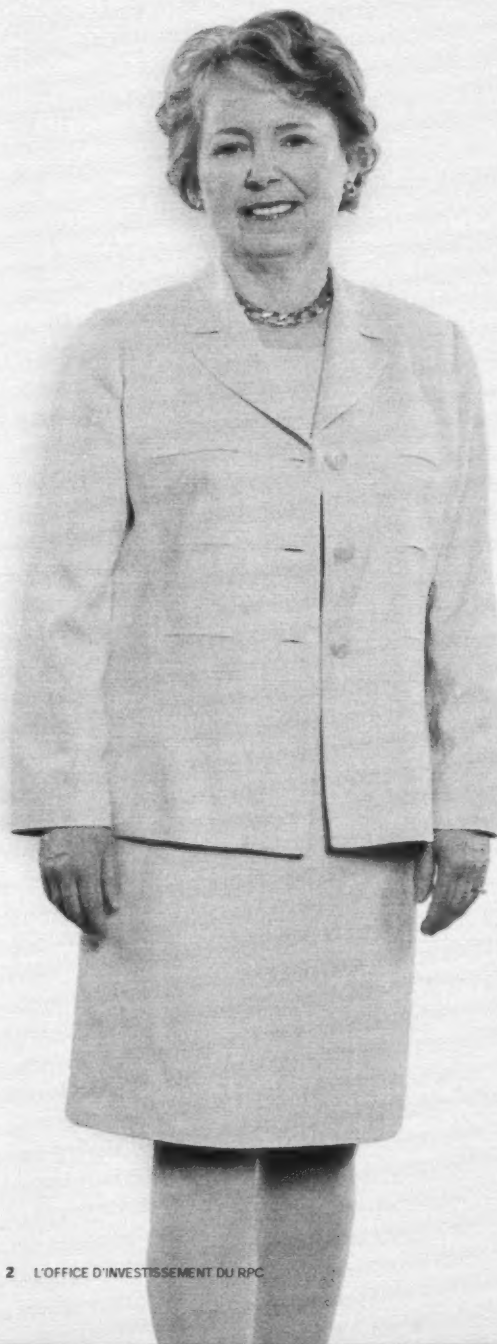


Obligations 35 % ●  
Liquidités et titres du marché monétaire 4 % ●  
Immobilier et infrastructure 1 % ●  
Actions de sociétés cotées en bourse 56 % ●  
Actions de sociétés fermées 4 % ●

COTISATIONS NETTES ET REVENU  
DE PLACEMENT (en milliards de dollars)  
Exercice terminé le 31 mars



LA VOLONTÉ D'ÉTABLIR UNE GOUVERNANCE SOLIDE// La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* définit notre structure de gouvernance, qui préserve l'équilibre entre la responsabilité de l'Office devant les intéressés et l'indépendance dont il jouit pour prendre ses décisions de placement. Le conseil d'administration s'efforce d'ajouter de la valeur à la gestion interne. Au cours de l'exercice à venir, les administrateurs concentreront leurs efforts sur le positionnement stratégique et la structure de rémunération nécessaire à une mise en œuvre efficace de la stratégie.



Gail Cook-Bennett, présidente du conseil

De nombreux gouvernements s'efforcent actuellement d'assurer la viabilité de leur régime national de retraite et explorent des changements possibles. Le Canada s'est attaqué à ce problème dans les années 1990 en instaurant plusieurs réformes, parmi lesquelles la création de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. Une des conditions nécessaires à l'efficacité des réformes a été la décision des gouvernements fédéral et provinciaux d'élaborer une structure de gouvernance distinctive adaptée à notre mandat, qui consiste à investir des sommes importantes appartenant aux cotisants et aux bénéficiaires.



Nous continuons à voir des progrès par rapport aux buts stratégiques à long terme envisagés par les responsables du Régime de pensions du Canada. En décembre dernier, l'actuaire en chef du Canada a de nouveau confirmé, dans son 21<sup>e</sup> rapport actuariel, la viabilité du RPC à long terme. Ses conclusions se fondaient sur une série d'hypothèses démographiques, économiques et politiques, dont un groupe d'experts, constitué d'actuaire du secteur privé, a vérifié le caractère raisonnable.

Des spécialistes ont été consultés, et leurs conseils ont été suivis lors de la création de l'Office. Notre loi directrice a prévu, dès 1997, les problèmes que la vérificatrice générale du Canada a soulevés en 2004 au sujet de la gouvernance des sociétés d'État, et qui ont par la suite fait l'objet d'un examen du Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada, et elle comprend des dispositions visant à y remédier.

Diverses dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* définissent notre structure de gouvernance. Elles prévoient notamment un processus de sélection des administrateurs unique en son genre, confient au conseil d'administration la responsabilité d'embaucher le chef de la direction et précisent clairement les comptes à rendre au public canadien. L'ensemble de ces dispositions établit un équilibre subtil entre notre indépendance vis-à-vis des gouvernements et notre obligation redditionnelle envers la population canadienne.

Dans son examen, le Conseil du Trésor a reconnu que, même si les principes de bonne gouvernance s'appliquent à toutes les sociétés d'État, il ne conviendrait pas d'adopter des structures de gouvernance uniformes pour toutes les sociétés d'État. L'Office, par exemple, doit assurer aux cotisants au RPC que des spécialistes du placement prendront les décisions de placement, sous la surveillance du conseil d'administration. Cela signifie qu'il doit agir indépendamment des gouvernements mais en rendant effectivement compte de ses activités.

C'est donc le conseil d'administration, et non les gouvernements, qui est chargé de choisir et de nommer le chef de la direction. Par conséquent, lorsque M. John MacNaughton a annoncé, en mai dernier, son départ à la retraite, un comité de recrutement, constitué de membres du conseil d'administration, s'est mis à la recherche d'un nouveau chef de la direction, avec l'aide d'un cabinet mondial de recrutement de cadres. En décembre, le conseil d'administration a eu le plaisir d'annoncer la sélection de M. David Denison, cadre supérieur de talent possédant plus d'une vingtaine d'années d'expérience dans des sociétés de services financiers au Canada, aux États-Unis et en Europe. Depuis sa récente entrée en fonction à titre de chef de la direction, M. Denison a fait preuve de leadership en préparant l'Office pour la prochaine étape de sa croissance soutenue et la diversification de son portefeuille. La poursuite de cette diversification est nécessaire pour améliorer le rendement corrigé du risque à long terme.

Diverses dispositions de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* de 1997 définissent notre structure de gouvernance. Elles prévoient notamment un processus de sélection des administrateurs unique en son genre, confient au conseil d'administration la responsabilité d'embaucher le chef de la direction et précisent clairement les comptes à rendre au public canadien.

Une deuxième caractéristique de notre loi directrice en matière de gouvernance est l'obligation imposée au conseil d'administration d'instituer des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts pour le personnel. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux, qui sont responsables du RPC, pensent que notre conseil d'administration est le mieux placé pour décider comment atteindre les normes de conduite élevées attendues d'une société d'État qui livre concurrence sur les marchés financiers. Le respect de telles normes dépend de l'intégrité personnelle de nos dirigeants et leur engagement à communiquer les valeurs appropriées. Assurer que nos dirigeants possèdent ces qualités personnelles a été une priorité évidente pour le recrutement de notre chef de la direction.

Le conseil d'administration a également créé le poste de conseiller externe en déontologie. Le code de déontologie de l'Office exige que les membres du personnel se conduisent en « dénonciateurs » lorsqu'ils apprennent ou soupçonnent des violations du code ou des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts. Les « dénonciateurs » peuvent communiquer avec plusieurs membres du personnel interne désignés à cet effet, mais le conseiller externe en déontologie est là pour offrir aux membres du personnel et du conseil d'administration des conseils confidentiels sur les questions touchant la déontologie et les conflits d'intérêts. L'Office a bénéficié des services d'un spécialiste extraordinairement compétent en la personne de M. Purdy Crawford, notre premier conseiller externe en déontologie. Fort d'une vaste expérience en tant que chef de la direction, administrateur de

société, avocat et participant à l'élaboration de politiques gouvernementales, il a un jugement éclairé, qui a été d'un grand secours aux membres du personnel et du conseil d'administration.

Les compétences et l'indépendance des comités de vérification retiennent beaucoup l'attention dans les sociétés ouvertes et fermées. Grâce au processus suivi par le comité des candidatures externe de l'Office, présidé par M. Michael Phelps, nous avons pu inclure dans notre comité de vérification des personnes dont l'expérience est particulièrement pertinente pour un organisme faisant partie d'un important régime de retraite.

Tout en jouissant d'un statut indépendant, nous devons rendre des comptes en présentant un certain nombre de rapports obligatoires. Dans ce domaine aussi, l'Office a accru sa transparence en allant au-delà de la norme prévue par la loi. De plus, la décision de l'Office d'adopter une politique et des pratiques d'information ambitieuses se traduit par un vaste programme continu de communication.

Les assemblées publiques qui ont lieu tous les deux ans dans chacune des provinces participantes sont une autre manière de rendre des comptes à la population canadienne. Nos assemblées de l'automne dernier nous ont fait bénéficier de perspectives sur des questions dont nous discutons régulièrement à l'Office, par exemple, la diversification du fonds de réserve du RPC, le placement éthique et nos directives de vote par procuration. Ces assemblées publiques ne sont qu'une dimension d'un programme beaucoup plus vaste d'interaction avec les personnes intéressées par nos activités.

L'Office est créé par une loi du Parlement en décembre. Cette société d'État, indépendante du gouvernement mais responsable devant le Parlement, a pour mandat de placer le fonds de réserve du RPC dans l'intérêt des 16 millions de coteants et bénéficiaires canadiens.

Les 12 personnes nommées au conseil d'administration, dont sa présidente, M<sup>me</sup> Gail Cook-Bennett, sont chargées de surveiller l'exploitation de l'Office. Sept des membres d'origine siègent encore au conseil aujourd'hui.

LES DÉBUTS

**1997**

MISE EN PLACE  
DU CONSEIL

**1998**

Notre obligation redditionnelle prend aussi d'autres formes, moins visibles pour la plupart des Canadiens. Notre loi directrice exige que notre cabinet de vérification externe effectue, au moins une fois tous les six ans, un examen spécial approfondi des moyens et méthodes de l'Office. Les résultats favorables de cet examen spécial ont été communiqués en juin dernier aux ministres des Finances fédéral et provinciaux. Ces moyens et méthodes doivent faire l'objet d'une surveillance constante afin d'assurer leur caractère adéquat pour un organisme en croissance aux actifs de plus en plus diversifiés et complexes.

L'examen triennal du RPC est un autre élément qui favorise la reddition de compte. Il porte en effet sur une grande variété d'aspects du RPC, y compris des questions concernant l'Office. Les ministres des Finances fédéral et provinciaux, conjointement responsables du RPC, ont commencé cet examen triennal du régime au printemps.

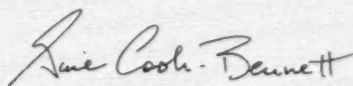
Cet exercice a été une année de transition et de changement. Le conseil d'administration tient à remercier M. John MacNaughton de son professionnalisme au cours de la période de transition qui a précédé l'entrée en fonction du nouveau chef de la direction, ainsi que de son apport, décrit dans le rapport annuel de l'exercice précédent. Nous tenons à remercier également nos cadres dirigeants, qui sont plus particulièrement touchés par ce changement au sein de la haute direction, pour leur professionnalisme et la souplesse dont ils ont fait preuve au cours de cette période.

Cette année, nous accueillons MM. Peter Hendrick et Phil MacDougall au conseil d'administration et nous disons au revoir à M. Gilbert Gill. Nous le remercions d'avoir contribué à nos travaux et d'avoir accepté de siéger au conseil plus longtemps que prévu.

Un conseil d'administration indépendant est essentiel à une surveillance efficace. Les bénéficiaires de nos activités ont à leur service des administrateurs à l'expérience et aux compétences très diverses qui font preuve d'indépendance d'esprit tout en se comportant de manière collégiale dans l'intérêt de l'Office. Nous n'hésitons pas à nous remettre en question afin d'améliorer constamment le processus de surveillance du conseil.

Je tiens à exprimer ma plus profonde gratitude aux administrateurs pour leur engagement, leur perspicacité et leur appui.

*La présidente du conseil,*



Gail Cook-Bennett

L'ÉVOLUTION DE NOTRE STRATÉGIE// Pendant ses six premières années, l'Office a diversifié le fonds de réserve du RPC en constituant un portefeuille équilibré de titres de créance et d'actions, au lieu de compter uniquement sur des titres à revenu fixe. Au stade suivant de notre évolution, nous allons diversifier encore davantage le portefeuille, en ajoutant aux placements à rendement réel qui contribueront à la viabilité du RPC.

David F. Denison, président et chef de la direction

Le présent rapport annuel est une occasion importante pour l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada de communiquer avec les nombreuses parties prenantes – des ministres des Finances des provinces et du gouvernement fédéral, qui sont responsables du Régime de pensions du Canada, aux 16 millions de Canadiens qui cotisent au RPC ou en bénéficient.



L'Office investit 10 millions de dollars sur le marché boursier canadien. Ce placement en actions ainsi que ceux qui ont suivi dans les débuts se sont effectués par l'intermédiaire de fonds indiciels. L'Office détient aujourd'hui un portefeuille de 45,7 milliards de dollars d'actions de sociétés ouvertes, gère surtout passivement.

L'Office instaure un processus formel d'évaluation annuelle de l'efficacité de son conseil et du rendement de sa direction. Le code de déontologie, les mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts et les politiques de gouvernance sont affichés dans le site Web. Les politiques et directives sont examinées et mises à jour chaque année.

PREMIER  
PLACEMENT

1999

RENFORCEMENT DE  
LA GOUVERNANCE

2000

Il s'agit en tout premier lieu d'un examen de nos activités au cours de l'exercice écoulé et d'un aperçu de la situation financière de l'Office au 31 mars 2005. Le rendement de placement du fonds de réserve du RPC est présenté en détail dans une autre partie du rapport annuel. Cependant, en résumé, le fonds a réalisé un taux de rendement de 8,5 pour cent, rapportant ainsi un revenu de placement de 6,3 milliards de dollars pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, contre un taux de rendement de 17,6 pour cent et un revenu de placement de 10,3 milliards de dollars pendant l'exercice précédent. Compte tenu des 4,5 milliards de dollars de cotisations qui n'étaient pas nécessaires pour verser les prestations du RPC, le fonds de réserve s'est accru de 10,8 milliards de dollars au cours de l'exercice écoulé.

Les cotisations excédentaires et les gains de placement réalisés au cours des six premières années d'existence du programme de placement de l'Office ont porté la valeur du fonds de réserve de 44 milliards de dollars, à la fin du premier exercice, à 81,3 milliards de dollars, à la fin de l'exercice 2005. Et cette croissance est loin d'être terminée. L'actuaire en chef du Canada a en effet estimé que la valeur du fonds de réserve du RPC atteindrait environ 147 milliards de dollars d'ici 2010. Conformément au thème du présent rapport, *Une vision d'avenir*, je voudrais vous informer de ce que nous faisons aujourd'hui pour gérer l'actif actuel du fonds de réserve du RPC et la manière dont nous adaptons notre organisme pour nous préparer à la croissance future.

Lorsque je suis entré au service de l'Office à titre de chef de la direction en janvier dernier, la première étape du programme de diversification était levée. Pendant ses premières années d'existence, l'Office s'est employé à diversifier le fonds de réserve du RPC, initialement investi à 100 pour cent dans des titres d'État à revenu fixe, pour constituer un portefeuille plus équilibré, comprenant aussi des actions et d'autres placements. L'apport de l'expertise professionnelle nécessaire nous a permis de diversifier le fonds de réserve de telle sorte que les titres d'État à revenu fixe représentaient, au 31 mars 2005, 39 pour cent de l'actif, les 61 pour cent restants étant placés dans des actions de sociétés ouvertes, des actions de sociétés fermées et, dans une moindre mesure, dans de l'immobilier et de l'infrastructure.

Nous continuerons de développer cette assise afin de créer d'autres capacités pour accroître encore l'ensemble du portefeuille. Les résultats de l'exercice écoulé sont fonction de plusieurs facteurs, parmi lesquels la composition actuelle du portefeuille et son stade de développement, la mise en œuvre encore incomplète de notre programme de diversification et le fait que, jusqu'à présent, l'Office détient relativement peu de placements à rendement réel, catégorie d'actif dont le rendement a été solide au cours du dernier exercice.

Les premières assemblées publiques ont lieu dans chacune des neuf provinces participantes. Ces assemblées, tenues tous les deux ans conformément à la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, sont une occasion importante de rendre des comptes au public.

La Banque mondiale cite l'Office comme un modèle de gouvernance de fonds pour les régimes de retraite nationaux.

COMPTE RENDU  
AU PUBLIC

2001

RECONNAISSANCE  
DANS LE MONDE

2002

Pour l'exercice 2006 et au-delà, une de nos priorités est de diversifier encore davantage le fonds de réserve, en augmentant la part de notre portefeuille investie dans de l'immobilier, de l'infrastructure et d'autres placements à rendement réel. Pour y parvenir, nous allons acquérir l'expérience professionnelle dont nous avons besoin ainsi que la technologie et les capacités opérationnelles nécessaires pour faciliter des activités de placement additionnelles. Cela se traduira de toute évidence par une augmentation de notre budget de fonctionnement, mais elle restera proportionnelle à l'ampleur de la tâche de gestion des placements qui nous incombe.

Pendant l'exercice 2006, nous continuerons d'adapter l'approche sectorielle mondiale et la gestion active que nous avons mises au point pour les actions de sociétés ouvertes afin d'accroître l'efficacité de l'ensemble de notre portefeuille. Nous développerons encore notre programme d'actions de sociétés fermées en augmentant nos engagements dans le cadre de nos partenariats actuels et en établissant de nouvelles relations avec d'autres gestionnaires de premier plan spécialisés dans ce type de placements, dans le monde entier. Au cours du prochain exercice, nous nous intéresserons aussi particulièrement aux placements qui, à long terme, suivent de près les prestations du RPC, indexées sur l'inflation.

Cette diversification a pour but d'accroître le rendement corrigé du risque du fonds de réserve. En exploitant une plus grande variété d'occasions de placement – tout en appréciant à la fois les risques et le rendement potentiel qu'elles représentent – nous ferons en sorte de continuer à générer le rendement de placement à long terme qui contribuera à la viabilité du RPC.

La diversification touche non seulement la composition mais aussi la répartition géographique du fonds de réserve. L'année dernière, l'Office a annoncé son intention d'accroître la proportion des placements internationaux du fonds de réserve du RPC, laquelle est actuellement de 25,9 pour cent. Du point de vue de l'actif directement géré par l'Office, qui continuera d'être un sous-ensemble du fonds de réserve du RPC jusqu'à l'achèvement, en juillet 2007, du transfert des titres à revenu fixe actuellement gérés par le ministère fédéral des Finances, nous nous conformons à la règle sur les biens étrangers comme beaucoup d'autres caisses publiques de retraite au Canada. Or, dans son récent budget, le gouvernement fédéral a annoncé qu'il prévoyait éliminer la règle sur les biens étrangers. À l'heure actuelle, les caisses de retraite et les particuliers canadiens doivent limiter leurs placements étrangers à 30 pour cent de leur portefeuille de retraite enregistré, au coût. Cette restriction sera levée dès l'adoption de la loi habilitante.

En janvier, le groupe des Placements sur les marchés privés effectue son premier placement immobilier. En décembre, il annonce son premier engagement envers un fonds d'infrastructure. L'Office publie en outre ses Directives de vote par procuration, qui visent à favoriser une bonne gouvernance d'entreprise dans les sociétés cotées en bourse.

À l'issue d'un processus de sélection rigoureux, l'Office nomme quatre gestionnaires externes pour son programme d'overlay actif.

DIRECTIVES DE VOTE  
PAR PROCURATION

2003

GESTION ACTIVE

2004

À l'Office, nous nous réjouissons de cette nouvelle politique parce que nous pensons que l'élargissement des possibilités de placement profitera aux bénéficiaires du RPC. En effectuant plus de placements internationaux, nous pourrions diversifier davantage le fonds de réserve du RPC, ce qui réduira le risque de concentration et améliorera notre capacité d'accroître notre taux de rendement à long terme.

Les Canadiens peuvent être fiers du fait que le RPC est considéré à l'échelle mondiale comme un leader parmi les régimes de retraite nationaux. Les spécialistes du monde entier en matière de retraite reconnaissent qu'il a établi un cadre solide de bonne gouvernance et qu'il est viable. Les Canadiens peuvent aussi avoir confiance que l'Office poursuit son évolution en tant que chef de file des organismes professionnels de placement et qu'il est ainsi en mesure de gérer efficacement le fonds de réserve du RPC pour les générations présentes et futures.

*Le président et chef de la direction,*



David F. Denison

---

11	<i>Rapport de gestion</i>
23	<i>Nos partenaires de placement</i>
24	<i>Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière</i>
25	<i>Certificat de placement</i>
25	<i>Rapport des vérificateurs</i>
26	<i>Bilan consolidé</i>
27	<i>État consolidé des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation</i>
27	<i>État consolidé de l'évolution de l'actif net</i>
28	<i>État consolidé du portefeuille</i>
30	<i>Notes complémentaires</i>
40	<i>Conseil d'administration</i>
42	<i>Pratiques de gouvernance du conseil d'administration</i>
46	<i>Vision, mission et valeurs</i>



*Le rapport annuel contient des déclarations prospectives qui reflètent les objectifs, les perspectives et les attentes de la direction à la date du présent rapport. Ces déclarations comportent des risques et des incertitudes. Nos activités de placement s'écarteront donc peut-être de celles qui sont exposées dans ces déclarations prospectives.*

#### NOTRE MANDAT ET NOTRE STRATÉGIE.

L'Office investit les actifs de réserve du Régime de pensions du Canada (RPC) au nom des 16 millions de Canadiens qui cotisent au RPC et qui en bénéficient. Notre objectif est d'accroître la valeur de ces actifs afin de contribuer à assurer la viabilité du RPC à long terme. Comme l'indique notre mandat selon la loi, notre objectif est d'investir « en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du Régime de pensions du Canada ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières ».

Pendant nos six années d'exploitation, nous avons suivi une stratégie consistant à diversifier le fonds de réserve du RPC, auparavant constitué exclusivement d'obligations provinciales et fédérales non négociables et de dépôts en espèces à court terme. Nous l'avons fait en investissant les cotisations dont le régime n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, principalement dans un portefeuille passif d'actions de sociétés ouvertes, ainsi qu'en constituant un portefeuille de placements en actions de sociétés fermées et en effectuant des premiers placements dans de l'immobilier et des projets d'infrastructure.

La diversification dans des placements autres que des obligations et des dépôts en espèces se fonde sur la conviction qu'un portefeuille accordant une place importante aux actions et aux placements à rendement réel offrira au RPC des gains supérieurs à long terme. Dans ses examens successifs de la situation financière du RPC, l'actuaire en chef du Canada a déclaré, en se fondant sur le taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent des gains annuels ouvrant droit à pension et sur des hypothèses de croissance démographique et économique raisonnables,

qu'un taux de rendement réel de 4,1 pour cent (compte tenu de l'inflation) du fonds de réserve est suffisant pour assurer la viabilité du RPC à long terme. Les obligations sont généralement considérées comme des placements peu risqués, mais nous ne nous attendons pas non plus à voir leur rendement réel (compte tenu de l'inflation) être supérieur à 4,1 pour cent sur une longue période. Étant donné leur rendement historique, nous pensons que les actions rapporteront probablement plus, à long terme, que les obligations d'État. Nous prévoyons aussi que le rendement des actifs tels que l'immobilier et l'infrastructure sera supérieur à celui des obligations. Ces actifs présentent un autre avantage : leur valeur sous-jacente suit l'inflation, tout comme les prestations versées par le RPC.

Compte tenu de ces attentes, nous concevons et nous gérons le portefeuille en vue de produire un rendement à long terme ajusté en fonction du risque, en utilisant comme important point de référence le seuil de viabilité défini par l'actuaire en chef, soit un rendement réel de 4,1 pour cent (compte tenu de l'inflation).

#### L'ACCÉLÉRATION DE LA CROISSANCE.

Depuis que l'Office a effectué son premier placement en mars 1999, le fonds de réserve du RPC, qui était constitué presque exclusivement d'obligations d'État fédérales et provinciales à long terme d'une valeur de 44 milliards de dollars, s'est accru pour atteindre plus de 81,3 milliards de dollars en placements diversifiés. Étant donné l'infusion annuelle des cotisations dont le RPC n'a pas besoin pour verser les prestations de retraite courantes, le fonds de réserve du RPC devrait continuer à s'accroître rapidement. C'est en effet l'un des réservoirs de capital dont la croissance est la plus rapide au monde. Dans son dernier rapport sur le RPC, l'actuaire en chef a indiqué que, selon ses projections, la valeur des actifs gérés par l'Office atteindrait 147 milliards de dollars d'ici 2010. À plus long terme, la valeur du fonds de réserve du RPC devrait s'établir à environ 200 milliards de dollars d'ici 10 ans.

Les 610 millions de dollars affectés au capital-risque constituent l'un des plus grands réservoirs de capitaux au Canada. Nos placements, effectués par l'intermédiaire de fonds de capital-risque, financent de jeunes entreprises, qui varient de fournisseurs de technologie optique d'avant-garde au Québec à des spécialistes des télécommunications en Colombie-Britannique, en passant par des entreprises de systèmes d'imagerie médicale en Ontario.

## CAPITAL-RISQUE CANADIEN.

Nos placements en actions de sociétés fermées reflètent la diversité de l'économie canadienne. Il s'agit d'investissements, répartis dans tout le pays, dans des secteurs aussi divers que les pièces d'automobile, les contrôles électroniques et l'équipement de hockey, ou encore les logiciels d'entreprise et le recyclage et la gestion des déchets.

## ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES.

Notre portefeuille immobilier comprend des participations dans sept centres commerciaux régionaux en Ontario et en Colombie-Britannique, ainsi que des propriétés industrielles, des magasins de détail, des immeubles résidentiels et des immeubles de bureaux dans des villes de tout le Canada.

## IMMOBILIER.

### L'ÉVOLUTION DE NOTRE STRATÉGIE DE DIVERSIFICATION.

Au 31 mars, 56,2 pour cent, soit 45,7 milliards des 81,3 milliards de dollars du fonds de réserve du RPC, consistaient en actions de sociétés ouvertes, 3,6 pour cent, soit 2,9 milliards de dollars, en actions de sociétés fermées, 1,2 pour cent, soit 1 milliard de dollars, en immobilier et en infrastructure et les 39 pour cent restants, soit 31,7 milliards de dollars, en titres à revenu fixe. Nous nous attendons à une évolution de cette composition de l'actif au fil du temps, à cause du transfert des liquidités et des obligations et de l'accroissement de notre portefeuille d'actions de sociétés fermées, d'immobilier, d'infrastructure et d'autres placements à rendement réel.

Comme nous l'avons mentionné l'année dernière, nous prévoyons aussi accroître avec le temps la part du fonds de réserve du RPC affectée à des placements internationaux. À l'heure actuelle, 74,1 pour cent, soit plus de 60 milliards de dollars du fonds de réserve du RPC, sont investis au Canada. Du point de vue de l'actif directement géré par l'Office, qui continuera d'être un sous-ensemble du fonds de réserve du RPC jusqu'à l'achèvement, en juillet 2007, du transfert des titres à revenu fixe par le ministère fédéral des Finances, nous nous conformons à la règle sur les biens étrangers comme beaucoup d'autres caisses publiques de retraite au Canada. Dans l'avenir prévisible, nous augmenterons la proportion du fonds de réserve du RPC affectée à des placements internationaux. Cela

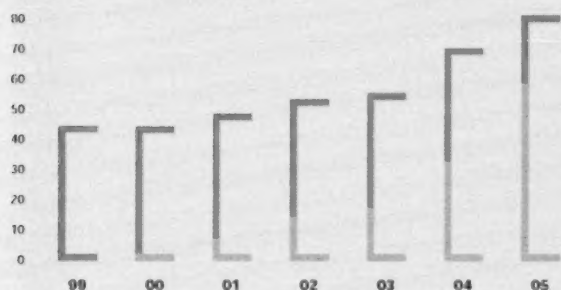
nous permettra d'accroître notre participation dans certains secteurs économiques mondiaux qui ne sont pas bien représentés au Canada et, par conséquent, de mieux diversifier l'ensemble du portefeuille.

Notre présence au Canada restera forte, mais la stratégie de diversification et de gestion des risques du fonds de réserve du RPC vise en partie à réduire son degré de corrélation avec l'économie canadienne. À cet égard, nous nous réjouissons de la décision du gouvernement fédéral d'éliminer la règle sur les biens étrangers car elle augmentera notre capacité de diversifier le portefeuille à l'échelle mondiale et d'accroître notre taux de rendement.

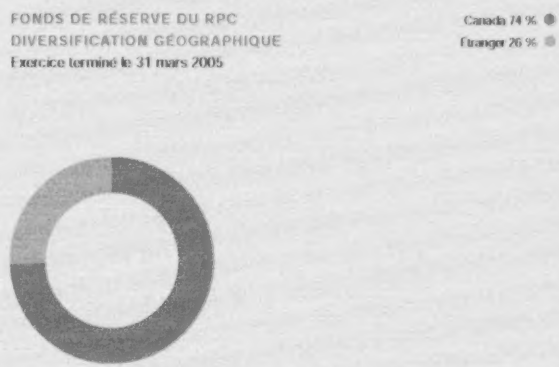
### LA PERSONNALISATION DES PLACEMENTS SUR LES MARCHÉS PUBLICS.

Suivant notre stratégie de diversification et de développement du fonds de réserve du RPC, nous avons créé un important portefeuille d'actions cotées en bourse, géré de manière passive. Notre personnel interne, constitué de spécialistes du placement, se charge d'effectuer les placements en actions de sociétés ouvertes. Nous avons toutefois régulièrement recours aux services de gestion de transition offerts par des gestionnaires de placements externes afin de réduire au minimum les frais et l'impact de marché résultant du placement de nouveaux fonds.

FONDS DE RÉSERVE  
DU RPC (en milliards de dollars)  
Exercice terminé le 31 mars



FONDS DE RÉSERVE DU RPC  
DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE  
Exercice terminé le 31 mars 2005



Nous investissons dans environ 300 sociétés cotées en bourse, réparties dans toutes les régions et dans tous les secteurs de l'économie canadienne – de la société Aliant, de Halifax, à Canfor Corp., de Vancouver, en passant par BCF, de Montréal, CanWest Global Communications, de Winnipeg, Potash Corp., de la Saskatchewan, et Suncor Energy, de Calgary.

#### ACTIONS DE SOCIÉTÉS OUVERTES CANADIENNES.

Le fonds de réserve du RPC continue de détenir un important portefeuille d'obligations d'État provinciales (24,7 milliards de dollars) et fédérales (3,9 milliards de dollars), qui contribuent au financement de la fonction publique dans tout le pays.

#### OBLIGATIONS.

L'Office est le principal investisseur dans le fonds Macquarie Essential Assets Partnership, qui investit dans l'infrastructure au Canada et aux États-Unis. Le portefeuille de ce fonds comprend une participation dans Altalink, le plus grand fournisseur de services de transmission d'électricité de l'Alberta.

#### INFRASTRUCTURE.

Nous avons procédé à une personnalisation croissante de notre portefeuille passif en définissant la pondération accordée aux divers secteurs économiques. Avant l'exercice 2004, nos placements en actions de sociétés ouvertes reproduisaient des indices boursiers connus – au Canada, aux États-Unis et à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Conformément à la disposition de la *Loi de l'impôt sur le revenu* concernant les biens étrangers qui était en vigueur à l'époque, notre portefeuille était constitué de 70 pour cent de placements canadiens et de 30 pour cent de placements étrangers. Cependant, comme le marché des actions canadiennes représente moins de 3 pour cent de la capitalisation boursière mondiale et qu'il est sous-représenté dans certains des 12 grands secteurs économiques mondiaux, cette approche augmentait le risque que nous ne puissions atteindre notre taux de rendement cible à long terme. Par conséquent, pendant l'exercice 2004, nous avons commencé à investir notre portefeuille passif selon une approche fondée sur les secteurs économiques mondiaux qui nous permet de tenir compte de la nature du passif du RPC et d'éviter de concentrer le risque dans des secteurs ou des titres particuliers.

Dans le budget de février 2005, le gouvernement fédéral a annoncé qu'il allait éliminer la règle sur les biens étrangers. Bien que l'Office se conforme à la règle sur les biens étrangers comme beaucoup d'autres caisses de retraite du Canada, ce changement de politique devrait se traduire par un élargissement des perspectives de placement, ce qui devrait finalement profiter aux intéressés. Lorsque la loi

habilitante sera adoptée, nous prévoyons une plus grande diversification du portefeuille à l'échelle mondiale, ce qui nous permettra de réduire le risque de concentration tout en pouvant nous attendre à un meilleur taux de rendement global du fonds de réserve.

Dans le cadre de notre approche mondiale de gestion de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes, nous nous attendons à continuer d'en affecter une proportion importante au Canada. Au 31 mars, nos placements en actions de sociétés ouvertes canadiennes étaient évalués à 27,2 milliards de dollars, soit l'équivalent de 33,4 pour cent du fonds de réserve du RPC. Ces placements comprennent des actions dans environ 300 sociétés, dont la plupart des entreprises représentées dans l'indice composé S&P/TSX.

#### L'ACCROISSEMENT DE NOTRE CAPACITÉ DE GESTION ACTIVE.

En 2004, l'Office a lancé un programme d'*overlay* actif en choisissant deux sociétés externes – Connor, Clark & Lunn Investment Management Ltd. et UBS Global Asset Management – et en leur confiant à chacune la gestion de l'équivalent de 500 millions de dollars. Les sociétés Barclays Global Investors Canada et Goldman Sachs Asset Management se sont jointes à elles plus tard dans l'année et se sont vu confier des mandats similaires. Ces quatre sociétés vendent les actions de notre portefeuille interne dont elles prévoient que le rendement sera insuffisant et investissent dans des titres dont le rendement sera, à leur avis, supérieur.

Nous avons choisi ces sociétés à l'issue d'un processus de sélection rigoureux qui était ouvert à toutes les sociétés de gestion de placements canadiennes et étrangères. Les principaux critères étaient les suivants : vaste expertise des marchés boursiers canadiens et mondiaux, contrôles et pratiques remarquables en matière de gestion des risques, processus de placement clairement définis et capacité de gérer un mandat de placement croissant. Ces quatre gestionnaires allient des capacités de recherche, de gestion de portefeuille et de gestion des risques à une aptitude démontrée à ajouter de la valeur. Leurs intérêts correspondent aux nôtres puisque leur rémunération est principalement fondée sur le rendement; ils reçoivent en effet des honoraires de base modestes plus un pourcentage de la valeur qu'ils créent.

Nous avons mis en place d'importants systèmes d'exploitation et processus internes pour faciliter la gestion active. Nous effectuons un suivi quotidien du programme pour assurer le respect des plafonds de risque prescrits. Nos dirigeants demeurent responsables, devant le conseil d'administration, du rendement, du respect des politiques de placement et de l'application des mesures de contrôle. Pendant l'exercice 2006, nous continuerons à évaluer le programme de gestion active et nous envisagerons son expansion.

#### LE RENFORCEMENT DU PORTEFEUILLE.

Étant donné leur potentiel de rendement prometteur, nous comptons poursuivre les placements déjà importants que nous avons faits dans des actions de sociétés fermées et élargir la base que nous avons établie dans l'immobilier et les projets d'infrastructure.

Les actions de sociétés fermées, dont le capital-risque, s'inscrivent bien dans notre stratégie de diversification parce que leur rendement à long terme, corrigé du risque, peut être supérieur à celui des actions de sociétés ouvertes. L'immobilier est un placement attrayant à cause de la prime de rendement qu'il offre par rapport aux obligations et de son degré de corrélation avec l'inflation à long terme. Des placements soigneusement choisis dans de l'infrastructure offrent aussi une certaine protection contre l'inflation ainsi qu'un rendement supérieur à celui des obligations.

Nous comptons accroître nos placements en sociétés fermées, immobilier et infrastructure. À plus long terme, à mesure que des possibilités de placements de qualité se présentent, nous prévoyons affecter jusqu'à 10 pour cent à des placements dans l'une ou l'autre de ces catégories d'actif.

#### ACTIONS DE SOCIÉTÉS FERMÉES.

Nous préférons investir, à long terme, par l'intermédiaire d'une société en commandite créée par une société de placement, ou commandité, qui gère le portefeuille d'actions de sociétés fermées. Nous prenons un engagement envers le fonds du commandité, qui prélève progressivement les sommes ainsi affectées à mesure qu'il effectue des placements.

Cette méthode nous a permis d'investir dans un vaste éventail de fonds de rachats et de capital-risque. L'Office détient ainsi des participations dans des sociétés fermées très diverses, dont un grand nombre se trouvent au Canada. Ces entreprises appartiennent à des secteurs variés, des services financiers aux produits forestiers, en passant par les soins de santé, l'ingénierie, la haute technologie et divers types de fabrication.

Jusqu'à présent, nous avons affecté 8,3 milliards de dollars à des partenaires externes en vue de placements en actions de sociétés fermées. Ces engagements concernent 57 placements gérés par 43 sociétés différentes de financement par capitaux propres. Au 31 mars, les sommes prélevées sur ces affectations comprenaient 3,2 milliards de dollars placés dans des fonds de rachats et de capital-risque, ainsi que 272 millions de dollars de co-investissements avec des commandités.

La manière dont nous effectuerons nos placements va sans aucun doute évoluer. À ce jour, nous avons investi principalement dans des fonds spécialisés dans les actions de sociétés fermées. Nous détenons toutefois aussi des participations importantes dans des opérations secondaires parce que nous pensons qu'elles peuvent contribuer de façon appréciable à la croissance du fonds de réserve du RPC.

#### CAPITAL-RISQUE CANADIEN.

L'Office est l'un des plus grands investisseurs en capital-risque au Canada, ses affectations à ce secteur s'établissant à 610 millions de dollars au 31 mars. Grâce à ces affectations, nous avons fourni un financement à plus de 80 entreprises en développement au Canada. Comme nos autres placements en actions de sociétés fermées, nos investissements en capital-risque sont diversifiés sur le plan géographique, mais ils sont surtout concentrés dans de jeunes entreprises du secteur technologique. L'Office détient aussi quelques participations dans des sociétés au stade de maturité.



#### IMMOBILIER ET INFRASTRUCTURE.

À l'heure actuelle, nos placements à rendement réel – immobilier et infrastructure – sont relativement modestes par rapport à l'ensemble du portefeuille. Notre portefeuille immobilier canadien est constitué d'immeubles commerciaux, de propriétés industrielles, de magasins de détail et de maisons de retraite. Ces biens se trouvent principalement en Ontario, en Alberta et en Colombie-Britannique. Nous considérons également l'infrastructure comme une catégorie d'actif attrayante, et nous prévoyons accroître nos placements de ce type. Ceux-ci comprennent, par exemple, des installations de transmission d'électricité en Alberta. En général, nous nous intéressons aux projets d'infrastructure offrant un taux de rendement relativement stable sur de longues périodes. Citons, par exemple, les réseaux locaux de distribution d'électricité, d'eau et de gaz, et certains biens d'infrastructure de transport, comme les autoroutes, les ponts et les tunnels à péage.

Au 31 mars, notre portefeuille immobilier avait une valeur marchande de 780 millions de dollars et nos placements en infrastructure étaient évalués à 230 millions de dollars. Nous affectons toutefois des sommes importantes à ces catégories d'actif et nous augmenterons nos placements dans ces secteurs au cours des années à venir.

#### NOTRE DISCIPLINE À LONG TERME.

Un autre facteur important influe sur notre stratégie en matière de portefeuille de placements à long terme, et distingue l'Office des autres régimes de retraite publics et privés, à savoir le temps dont nous disposons avant que le régime ait besoin du revenu de placement pour financer les prestations de retraite. Au taux de cotisation actuel de 9,9 pour cent, l'Office n'aura pas à fournir un revenu de placement pour contribuer au financement des prestations de retraite du RPC avant 2022 environ.

Pendant cette période de 17 ans, l'actuaire en chef estime que l'Office recevra, en vue de leur placement, d'importants montants de cotisations excédentaires au RPC (qui sont présentement de l'ordre de 4 à 5 milliards de dollars annuellement et qui diminueront par la suite). Selon l'actuaire en chef, au-delà de 2022, le pourcentage du revenu de placement qui servira à financer les prestations restera faible par rapport à celui des autres caisses de retraite et, d'ici 2050, il ne devrait pas dépasser 29 cents par dollar de gains. Cela nous donne l'avantage d'avoir le temps de viser un rendement corrigé du risque à long terme plus élevé pour nos placements.

#### LE FINANCEMENT D'UN RPC VIABLE.

Les activités de placement de l'Office sont financées par les cotisations au RPC en excédent des sommes nécessaires pour verser les prestations courantes. Depuis la transformation du RPC, qui était un régime par répartition, en un régime par capitalisation partielle, en 1997, les cotisations excédentaires ont été investies pour accroître le fonds de réserve du RPC.

Le RPC fait lui-même l'objet d'un examen triennal, effectué par le ministre des Finances fédéral et les ministres des Finances des neuf provinces participantes, qui sont responsables du régime. Cet examen porte notamment sur le niveau des prestations et le taux de cotisation. À l'issue du dernier examen triennal, qui date de janvier 2003, les ministres des Finances fédéral et provinciaux ont conclu que le RPC était financièrement solide et viable à long terme. Le prochain examen triennal est en cours et un rapport est prévu en janvier 2006.

#### LE RECOURS AUX DÉRIVÉS.

Comme les autres grands investisseurs institutionnels, nous avons recours à des dérivés pour gérer le risque et accroître le rendement. Ces contrats financiers, dont la valeur découle de celle des actifs sous-jacents, tels que des actions, des titres à revenu fixe ou des devises, sont des outils largement reconnus qui nous permettent de gérer le portefeuille de la manière la plus efficiente possible.

Nous avons établi des mesures de contrôle strictes à l'égard des instruments dérivés, qui nous servent principalement à obtenir une position de marché reproduisant des placements directs dans des indices boursiers généraux. Pour plus de précisions, voir la note complémentaire 2.

#### LES SERVICES DE GESTION DE LA TRÉSORERIE.

Outre nos activités de placement, nous fournissons au RPC des services de gestion de la trésorerie. Ces fonctions, qui relevaient auparavant du gouvernement fédéral et que nous assumons depuis septembre 2004, consistent à prélever les cotisations nécessaires aux versements de prestations à venir et à les placer dans des titres à court terme, normalement pour une période d'au plus un mois. À la fin de cette période, une partie des fonds est restituée au gouvernement, pour qu'il puisse verser les prestations, et l'Office investit le reste. Aux termes des modifications de la loi qui a créé l'Office, ces fonctions lui ont été confiées à titre permanent.

## L'ÉVALUATION DU RENDEMENT.

Les résultats à long terme constituent les critères clés de l'évaluation du rendement de l'Office, étant donné que notre but essentiel est de contribuer à la pérennité du RPC pour les générations à venir. Il est également logique de mettre l'accent sur le long terme, puisque nous disposons de 17 ans avant que le revenu de placement ne soit nécessaire pour financer une partie des prestations de retraite du RPC.

Du fait de la taille importante de notre portefeuille d'actions cotées en bourse, les résultats à court terme peuvent varier énormément d'un trimestre ou d'une année à l'autre. Par exemple, une fluctuation de 2 pour cent, à la hausse ou à la baisse, donnera lieu à une variation de plus de 1,6 milliard de dollars de la valeur des actifs du fonds de réserve. Or une telle occurrence n'est ni inhabituelle ni inattendue, et elle ne s'écarte absolument pas de nos paramètres de risque à long terme. Compte tenu de ce contexte, nous évaluons notre rendement de placement de plusieurs manières. Le taux de rendement réel (compte tenu de l'inflation) de 4,1 pour cent que l'actuaire en chef juge nécessaire à la viabilité du RPC est un point de référence important pour la conception du portefeuille.

Le taux de rendement réel moyen sur cinq ans (compte tenu de l'inflation) du fonds de réserve du RPC est de 4,48 pour cent.

Les rendements des indices de référence sont d'autres points de référence importants. Les rendements des indices de référence des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont fondés sur ceux des indices de référence S&P/Citigroup pertinents et regroupés conformément aux pondérations de référence précisées dans nos politiques de placement. L'indice de référence pour l'immobilier et l'infrastructure est l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux. Le rendement de l'indice de référence des titres à revenu fixe de valeur nominale est fondé sur le rendement réel pour les obligations du RPC et sur le rendement des bons du Trésor de 91 jours de Scotia Capitaux pour les titres du marché monétaire, regroupés conformément aux pondérations précisées dans nos politiques de placement. Pour plus de précisions, voir la note complémentaire 6.

L'évaluation du rendement de notre programme d'*overlay* actif est simple. Il nous suffit de comparer le rendement des titres que nos gestionnaires externes achètent avec celui des titres qu'ils ont vendus.

RENDEMENT DE PLACEMENT  
DU FONDS DE RÉSERVE DU RPC (en pourcentage)  
Exercice terminé le 31 mars



## LE PLACEMENT ÉTHIQUE.

L'Office est conscient des préoccupations de certains Canadiens, inquiets du fait que l'actif du RPC puisse être investi dans des entreprises dont les activités ou les politiques vont à l'encontre de leurs convictions personnelles. En tant que partisans du placement éthique, ils pensent que nous devrions utiliser notre pouvoir d'investissement pour influencer des résultats sans rapport avec le placement.

Selon la loi, l'Office a pour mission de viser un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus, afin de contribuer à assurer la viabilité des retraites futures de 16 millions de Canadiens.

L'Office estime qu'un comportement responsable de la part des entreprises – dans des domaines tels que l'environnement, les pratiques de gestion du personnel, les relations avec les intéressés, les droits de la personne, le respect des lois nationales et internationales et la déontologie – contribue généralement à améliorer le rendement de placement à long terme. Par conséquent, l'analyse des placements, les contrôles préalables et le suivi des placements canadiens et étrangers devraient tenir compte du comportement des entreprises.

Conformément à ces convictions, nous sommes généralement en faveur des politiques et des pratiques d'entreprise et des résolutions d'actionnaires qui entraînent la présentation d'informations susceptibles d'aider les investisseurs à évaluer si le comportement de l'entreprise contribue ou nuit au rendement de placement à long terme. La manière dont nous avons exprimé nos votes par procuration à l'égard de récentes résolutions des actionnaires portant sur des critères de placement socialement responsable a fait l'objet d'un profil dans le rapport intitulé *Canadian Social Investment Review 2004* de l'organisme appelé Social Investment Organization.

L'Office s'emploie en outre à développer sa capacité d'évaluer la mesure dans laquelle divers facteurs, tels que le passif environnemental potentiel, influent sur la valeur des placements. Cela nous permettra de déterminer dans quelle mesure nous pouvons les intégrer dans notre processus de placement, compte tenu de notre cadre fiduciaire et de notre mandat de placement, afin de contribuer à assurer la viabilité des retraites futures de 16 millions de Canadiens.

#### NOS DIRECTIVES DE VOTE PAR PROCURATION.

L'Office a le droit de voter pour ou contre des propositions de la direction ou des actionnaires qui pourraient influencer sur la valeur des actions de quelque 300 sociétés canadiennes et de 1 400 sociétés étrangères, principalement aux États-Unis et en Europe de l'Ouest. Nous pensons que l'exercice réfléchi de nos droits de vote peut avoir une influence constructive sur le rendement des entreprises et avoir un effet positif sur la valeur du portefeuille. Pendant l'exercice 2003, nous avons élaboré un ensemble de directives de vote par procuration. Collectivement, celles-ci donnent aux administrateurs et aux dirigeants des sociétés dont l'Office détient des actions une idée de la manière probable dont l'Office votera à l'égard des questions soumises aux actionnaires.

Nous révisons nos directives de vote par procuration annuellement en fonction de notre activité au cours de chaque période de vote par procuration, des nouveautés réglementaires et des meilleures pratiques en matière de gouvernance d'entreprise. Pendant l'exercice 2005, par exemple, nous avons ajouté une section sur les propositions d'actionnaires sous la rubrique « Protection des droits des actionnaires » et nous avons modifié les dispositions concernant la rémunération des cadres dirigeants, notamment en ce qui a trait aux octrois d'actions et d'options aux cadres dirigeants. On trouvera des détails complets sur nos directives de vote par procuration dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

#### COMMUNICATION AVEC LES INTERESSÉS.

Notre politique d'information va bien au-delà des exigences de notre loi directrice. Nous déployons de vastes efforts concertés afin d'informer les responsables fédéraux et provinciaux du RPC et l'ensemble de la population canadienne de nos objectifs de placement, de nos politiques et directives, de nos mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts, de notre mandat, de nos responsabilités selon la loi, de nos activités et de notre rendement. Nous publions notamment des rapports trimestriels et annuels sur nos résultats financiers, ainsi que des communiqués concernant nos différents placements et les principales nominations qui ont lieu à l'Office. Nous organisons en outre des téléconférences par Internet avec les médias.

Les listes complètes de nos placements et de leur rendement sont mises à jour chaque trimestre et affichées dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca). Nous organisons des assemblées publiques tous les deux ans dans chacune des neuf provinces qui participent au RPC, nous rencontrons des groupes très divers d'intéressés, nous participons aux examens prévus par la loi, comme l'examen spécial qui a lieu tous les six ans, et nous effectuons des sondages réguliers de l'opinion publique canadienne sur des questions touchant l'Office. Les détails des assemblées publiques tenues à l'automne de 2004 et les résultats de notre programme de sondages se trouvent également dans notre site Web. Au total, nous communiquons plus d'information et plus souvent que toute autre caisse de retraite au Canada et, à notre connaissance, dans le monde entier.

## UNE CROISSANCE ORGANISATIONNELLE RESPONSABLE.

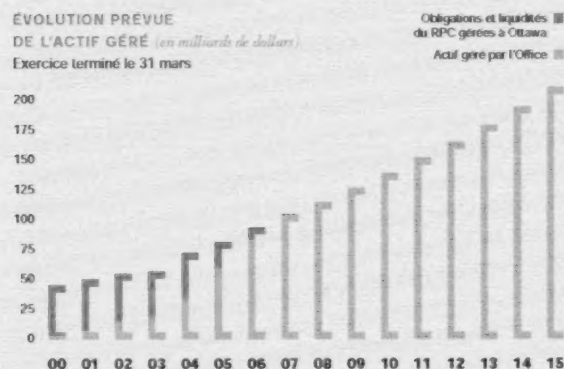
L'augmentation des dépenses pendant l'exercice 2005 a été liée au renforcement de la capacité organisationnelle dans la plupart des aspects de nos activités visant à faire face à la croissance de l'actif et à la complexité croissante de notre portefeuille.

Pendant l'exercice 2005, l'Office a poursuivi une croissance organisationnelle qui lui permet de préserver son efficience tout en intégrant les compétences professionnelles, les technologies et les systèmes et processus de gestion qui lui permettent de s'acquitter de sa mission avec efficacité.

Au 31 mars, l'Office employait un effectif à temps plein composé de 101 professionnels et membres du personnel de soutien, contre un total de 51 au début de l'exercice. Ses frais de personnel ont augmenté en conséquence. Pendant l'exercice 2005, ils se sont établis à 13,4 millions de dollars, contre 7,3 millions de dollars pour l'exercice précédent.

Nous avons aussi continué à investir dans nos processus et systèmes de gestion, ainsi que la technologie connexe, et à les développer. Ces mesures ont porté les frais de fonctionnement de l'Office à 31,7 millions de dollars pour l'exercice 2005, contre 18,9 millions de dollars pour l'exercice précédent. Autrement dit, les frais d'exploitation de l'exercice 2005 (à l'exclusion des frais de gestion externe des placements) sont demeurés inchangés, à sept cent par tranche de 100 dollars d'actif investi. Pour plus des précisions, voir la note complémentaire 7. Les frais de gestion externe des placements sont décrits à la note 6.

ÉVOLUTION PRÉVUE  
DE L'ACTIF GÉRÉ (en milliards de dollars)  
Exercice terminé le 31 mars



Nous nous attendons à une augmentation des frais de fonctionnement à mesure que nous développons une capacité additionnelle pendant l'exercice 2006. Comme pendant l'exercice 2005, cela découlera de la nécessité de gérer l'actif croissant du fonds de réserve du RPC. De plus, les améliorations apportées à notre technologie et à nos installations se traduiront par des frais additionnels.

Nous avons mis en place des systèmes et des pratiques efficaces de gestion des coûts pour faire en sorte de continuer à optimiser les ressources de l'Office. En outre, comme les frais de gestion des placements liés à notre programme d'*overlay* actif sont fondés sur le rendement, les frais additionnels connexes seront proportionnels à la valeur créée par le programme.

## NOTRE GESTION DES RISQUES.

Nous avons pour principale mission de gérer l'actif qui nous est confié dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Afin de nous assurer d'observer des politiques, des normes et des pratiques de placement prudentes, nous avons élaboré un cadre global de gestion des risques visant à communiquer et à surveiller les principaux risques susceptibles d'influer sur la réalisation de nos objectifs et stratégies d'entreprise et à produire des rapports à ce sujet. Les sept grandes catégories de risque sont les suivantes :

**RISQUE DE PLACEMENT.** Le principal risque est celui que le fonds de réserve du RPC ne produise pas le taux de rendement réel minimal de 4,1 pour cent nécessaire à la pérennité du RPC à long terme. Nous avons élaboré un cadre de placement, constitué de convictions en matière de placement, de plafonds de risque et d'attentes de rendement à long terme, qui tient compte du degré de risque que nous devons assumer pour contribuer à cette viabilité.

**RISQUE STRATÉGIQUE.** Si les stratégies d'entreprise ne font pas l'objet d'une élaboration, d'une exécution ou d'un suivi efficace, nous risquons de ne pas pouvoir réaliser notre mission. Pour gérer ce risque, nous veillons à nous doter d'une gouvernance, d'une structure organisationnelle et d'un leadership efficaces, ainsi que de solides processus de planification stratégique et opérationnelle.



**RISQUE FIDUCIAIRE.** Tout organisme doit envisager la possibilité que ses responsabilités fiduciaires ne soient pas respectées ou qu'elles ne soient pas exercées convenablement. Pour gérer ce risque efficacement, nous devons définir clairement les rôles, les responsabilités et les pouvoirs, à tous les échelons de l'organisme. Notre code de déontologie et nos mécanismes de détection des conflits d'intérêts à l'intention du personnel nous permettent en outre de faire en sorte que les valeurs et les comportements attendus soient bien compris et intégrés dans l'ensemble de l'organisme.

**RISQUE LIÉ AU CLIMAT DES AFFAIRES.** Il s'agit du risque de ne pas continuellement anticiper, surveiller et comprendre l'évolution du climat des affaires et de ne pas réagir en conséquence. Nous nous tenons donc au courant des changements d'ordre social, culturel, économique et politique susceptibles d'influer sur notre capacité de nous acquitter de notre mission.

**RISQUE LÉGISLATIF ET RÉGLEMENTAIRE.** Les modifications adoptées ou proposées aux dispositions législatives et le risque d'inobservation des lois, règles, règlements, pratiques prescrites ou normes éthiques peuvent compromettre notre capacité de nous acquitter de notre mission. Nous nous sommes dotés d'un mécanisme de gestion de la conformité, qui suit les obligations que nous imposent les lois et les règlements. Chaque service doit déclarer qu'il se conforme à diverses exigences. Ce mécanisme est administré par notre service juridique, qui présente des rapports trimestriels au comité de vérification.

**RISQUE D'EXPLOITATION.** Il est possible que l'Office subisse une perte directe ou indirecte à cause d'un mauvais fonctionnement ou d'une panne des processus ou des technologies ou d'un rendement humain insuffisant. Pour gérer ce risque, nous avons établi des contrôles appropriés pour le traitement de l'information, la production de rapports sur l'actif et la protection de ce dernier, la gestion des technologies de l'information, et les systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines.

**RISQUE LIÉ À LA RÉPUTATION.** Des facteurs internes ou externes pourraient porter atteinte à la réputation, à l'image ou à la crédibilité de l'Office. Notre service des communications et des relations avec les intéressés veille à la présentation aux intéressés et au grand public d'informations faciles à comprendre.

Le conseil d'administration est chargé de s'assurer que la direction a identifié les principaux risques que court l'Office et qu'elle a établi les politiques et les contrôles internes voulus. Il incombe à la direction de recommander des politiques à l'examen et à l'approbation du conseil, d'établir des contrôles et des procédures internes permettant de gérer efficacement les risques auxquels est exposé l'Office, et de présenter des rapports au conseil et à ses comités. En exécutant leurs plans respectifs de vérification, les vérificateurs internes et externes fournissent aussi à la direction et au conseil des commentaires sur l'efficacité de pratiques de gestion des risques de l'Office.

Nous procédons en permanence à l'examen, à l'évaluation et à la gestion de nos concepts de gestion des risques et de nos autres pratiques afin d'assurer une gestion efficace des risques. Par exemple, le conseil d'administration limite le niveau maximal de risque que peut assumer la direction. Il approuve également les affectations maximales aux diverses activités de placement et catégories d'actif, ainsi que les plafonds de risque de crédit. Le président approuve le degré de risque qui peut être assumé par rapport à des indices de référence de placement passif (risque actif). Nous gérons aussi le risque de liquidité. La direction présente au conseil un rapport trimestriel sur la manière dont nous conformons à tous les plafonds de risque et aux autres contraintes, ainsi que sur l'efficacité de nos contrôles de gestion des risques.

Un énoncé des principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office se trouve dans notre site Web, sous la rubrique « Nos politiques », dans le document intitulé « Énoncé des principes de placement ».

## EXAMEN DU RENDEMENT.

L'Office tient compte de l'ensemble de l'actif et du passif du RPC pour prendre ses décisions de placement, mais ses états financiers ne rendent compte que de l'actif dont il assure effectivement la gestion. (La valeur marchande et les taux de rendement des obligations et des liquidités du RPC sont des estimations de l'Office.)

## TAUX DE RENDEMENT//

	Rendement réel	Rendement de l'indice de référence
Fonds de réserve du RPC	8,5 %	8,0 %
Placements à revenu		
fixe de valeur nominale	4,6	4,6
Placements à rendement réel	11,8	10,7
Actions <sup>1</sup>	11,5	10,8

<sup>1</sup> Comprend les actions de sociétés ouvertes et fermées canadiennes et étrangères.

## CROISSANCE DE L'ACTIF.

Pendant l'exercice 2005, la valeur totale du fonds de réserve du RPC s'est accrue de 10,8 milliards de dollars pour atteindre 81,3 milliards de dollars. Cette croissance se compose de 4,5 milliards de dollars de cotisations au RPC dont le régime n'a pas eu besoin pour verser les prestations courantes, et de 6,3 milliards de dollars de revenu de placement.

Depuis 1999, le fonds de réserve du RPC s'est accru de 37,1 milliards de dollars, dont environ 39 pour cent, soit 14,6 milliards de dollars, proviennent des cotisations excédentaires et le reste, soit 22,5 milliards de dollars, du revenu de placement de l'ensemble du fonds.

REVENU DE PLACEMENT  
DU FONDS DE RÉSERVE DU RPC (en milliards de dollars)  
Exercice terminé le 31 mars



## TITRES À REVENU FIXE.

Au 31 mars, les liquidités et les obligations totalisaient 31,7 milliards de dollars, contre 37,9 milliards de dollars pour l'exercice précédent. Le transfert à l'Office, sur trois ans, des obligations détenues par le ministère des Finances s'achèvera le 1<sup>er</sup> avril 2007. Le transfert sur un an de la réserve d'exploitation en espèces sera terminé en août 2005.

## RENDEMENT GLOBAL.

Les résultats de l'exercice écoulé reflètent la composition actuelle du portefeuille et son stade de développement, ainsi que la mise en œuvre encore incomplète de notre programme de diversification. Le taux de rendement du fonds de réserve du RPC, soit 8,5 pour cent, a été supérieur à celui de l'indice composé de référence, qui a été de 8 pour cent.

Le fonds de réserve du RPC a affiché un gain de 6,3 milliards de dollars pour l'exercice 2005, contre un gain de 10,3 milliards de dollars pour l'exercice précédent. Le taux de rendement a été de 8,5 pour cent, contre 17,6 pour cent pendant l'exercice 2004.

Le taux de rendement des titres à revenu fixe a été de 4,6 pour cent, contre 8,7 pour cent pour l'exercice 2004. Les titres à revenu fixe, constitués d'obligations et de liquidités, ont rapporté un revenu de 1,6 milliard de dollars, contre 3,1 milliards pour l'exercice précédent. Cela s'explique par la plus grande stabilité des taux d'intérêt qui a prévalu pendant l'exercice 2005, par opposition au climat de baisse des taux de l'exercice précédent.

Les marchés boursiers mondiaux sont demeurés vigoureux pendant l'exercice 2005, mais sans atteindre les niveaux élevés de l'année précédente. De ce fait, les actions de sociétés ouvertes et fermées canadiennes et étrangères ont rapporté 4,6 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 11,5 pour cent, contre 7,1 milliards de dollars, soit un taux de rendement de 31,8 pour cent pour l'exercice 2004.

Le taux de rendement de nos placements à rendement réel, qui comprennent de l'immobilier et de l'infrastructure, a été de 11,8 pour cent. Cependant, l'Office détient relativement peu de placements à rendement réel, catégorie d'actif dont le rendement a été solide au cours du dernier exercice.

Au cours des cinq derniers exercices, le taux de rendement réel (compte tenu de l'inflation) du fonds de réserve a été de 4,48 pour cent, par rapport au taux de rendement réel de 4,1 pour cent nécessaire pour assurer la viabilité du RPC à long terme. Cela s'explique principalement par les rendements boursiers élevés des deux dernières années.

#### LIQUIDITÉS ET RESSOURCES PÉCUNIAIRES.

L'excédent des cotisations au RPC sur le montant nécessaire pour verser les prestations pendant l'exercice 2005 a été de 4,5 milliards de dollars, contre 4,6 milliards de dollars pendant l'exercice 2004. Les rentrées de fonds mensuelles moyennes de l'Office se sont élevées à 1 milliard de dollars au cours de l'exercice 2005. Une partie de ces fonds a été investie dans des instruments de placement à court terme extrêmement liquides, puis restituée chaque mois au RPC, ce qui cadre avec nos obligations en matière de gestion des liquidités.

#### PERSPECTIVES DE PLACEMENT.

Au cours de l'exercice écoulé, les marchés boursiers canadiens ont connu un rendement modeste, les cours des actions étant plus élevés qu'il y a un an. Les taux d'intérêt sont restés à des niveaux approchant leur niveau historiquement le plus bas, ce qui a limité le rendement des titres à revenu fixe. Nous pensons que la Banque du Canada continuera à gérer l'inflation canadienne tandis que la situation budgétaire relativement forte du Canada maintiendra les taux d'intérêt canadiens à un taux modéré. Ce point de vue se fonde sur les tendances de la dernière décennie.

Nous pensons que le rendement des actions sera supérieur à celui des placements dans des titres à revenu fixe à long terme. Par conséquent, nous poursuivrons notre stratégie consistant à investir dans des actions mondiales.

Nous croyons en outre que le rendement des placements à rendement réel sera supérieur à l'inflation à long terme. Nous continuerons donc à rechercher des occasions d'accroître la proportion de notre portefeuille produisant un rendement réel, en effectuant des placements sur les marchés publics et privés.

#### NOS OBJECTIFS GÉNÉRAUX.

Bien que nous investissions à long terme, nous nous fixons des objectifs annuels en matière de placement et d'exploitation. Le règlement d'application de notre loi directrice exige que nous publions dans notre rapport annuel un énoncé de nos objectifs pour l'exercice écoulé et de la mesure dans laquelle nous les avons réalisés. Nous devons également publier nos objectifs pour le prochain exercice et l'avenir prévisible.

Pour l'exercice 2005, nous avons défini quatre objectifs généraux :

1. *Renforcer nos systèmes et pratiques de gestion des ressources humaines et mener à bien notre programme de recrutement.*

Pendant l'exercice, nous avons mis en œuvre un système d'information en ressources humaines sur le Web et nous avons offert une formation en orientation et en processus de base de gestion des ressources humaines ainsi qu'une formation en gestion du changement. Nous avons rationalisé le processus d'embauche et nous avons réduit les frais de recrutement en nous occupant nous-mêmes.

Nous avons mené à bien notre programme de recrutement en embauchant huit directeurs de service qui offrent aux vice-présidents un soutien en matière de gestion opérationnelle.

2. *Présenter au conseil d'administration des stratégies de trois à cinq ans pour chaque service.*

Des stratégies initiales de cinq ans pour les principaux services ont été présentées au conseil d'administration. Cependant, étant donné la nomination du nouveau président et chef de la direction, ces orientations feront l'objet de raffinements supplémentaires.

3. *Adapter notre infrastructure de technologies de l'information afin de faciliter la recherche, les opérations sur valeurs et la gestion de l'information et des documents.*

Nous avons achevé les plans de mise en œuvre de notre projet pluriannuel d'intégration des données, l'une des principales initiatives de l'Office en matière de technologies de l'information. Une fois terminé, ce projet permettra de centraliser les renseignements nécessaires aux opérations sur valeurs, à la recherche et aux rapports. Cet entrepôt de données constituera le cœur de notre architecture des technologies de l'information. Nous avons en outre créé un intranet afin de faciliter la gestion de l'information.

4. *Élargir notre gamme de mesures du rendement afin d'évaluer dans quelle mesure nous avons réussi à réaliser les objectifs du plan opérationnel.*

Nous avons commencé à planifier les différentes manières dont nous pourrions améliorer nos méthodes d'évaluation du rendement interne par rapport aux objectifs stratégiques de l'Office. Ce travail se poursuivra à mesure que la stratégie de l'Office évolue.

#### OBJECTIFS POUR L'EXERCICE 2006.

Pour l'exercice 2006, nous proposons cinq grands objectifs pour l'Office :

1. *Poursuivre la diversification du fonds de réserve du RPC, en nous concentrant sur le développement du portefeuille de placements à rendement réel, composé d'immobilier, d'obligations indexées sur l'inflation et d'infrastructure.*
2. *Accroître nos capacités de placement dans des domaines clés, notamment les opérations sur valeurs, la gestion de portefeuille, les marchés privés, la recherche et la gestion des risques.*
3. *En poursuivant sur la lancée du dernier exercice, définir la technologie et les processus d'affaires nécessaires pour faciliter et accroître les activités de placement et d'exploitation, et en commencer la mise en œuvre.*
4. *Améliorer l'efficacité organisationnelle en développant nos systèmes et processus de gestion des ressources humaines afin de gérer efficacement l'accroissement de la taille et de la complexité de l'Office.*
5. *Réexaminer notre stratégie d'entreprise à la lumière de l'élimination de la règle sur les biens étrangers.*

#### CONVENTIONS COMPTABLES.

Tous nos placements sont constatés à la juste valeur. Les cours du marché servent à l'évaluation des actions négociées en bourse, dont les cours sont fixés quotidiennement par le marché. La juste valeur des placements sur les marchés privés, qui ne sont pas cotés en bourse, est établie annuellement d'après les valeurs calculées par les gestionnaires externes, qui utilisent des méthodes d'évaluation reconnues du secteur du placement. Les obligations transférées du RPC ne sont pas négociables et sont évaluées à l'aide des taux de rendement sur le marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations. Par conséquent, les évaluations de ces placements sont fondées sur des estimations et sont donc incertaines par nature.

Nos principales conventions comptables sont décrites à la note complémentaire 1.



## NOS PARTENAIRES DE PLACEMENT//

Au 31 mars 2005

### COMMANDITÉS.

Advent International  
AlpInvest Partners  
Apax Europe VI GP  
Apollo Management, L.P.  
Ares Management LLC  
Borealis Capital Corporation  
Brascan Asset Management  
Bridgepoint Capital Limited  
CAI Capital Management Co.  
Candover  
Celtic House Venture Partners  
Clairvest Group Inc.  
Collier Capital  
CSFB Private Equity  
Edgestone Capital Partners  
GM Asset Management  
Goldberg, Lindsay & Co. LLC  
Heartland Industrial Partners  
Hellman & Friedman V, LLC  
JP Morgan Partners

Kensington Capital  
Partners Limited  
KKR Associates Millennium L.P.  
Lehman Brothers Private Equity  
Lexington Partners  
Lone Star Management Co. V, Ltd.  
Matlin Patterson  
Global Advisors, LLC  
MDS Capital Corp.  
MidOcean Associates, SPC.  
MPM Capital  
Onex Corporation

PAI Partners  
Partners Group  
Management Limited  
Paul Capital Partners  
Schroders Ventures Life Sciences  
Silver Lake Technology  
Associates II, L.L.C.  
Skypoint Capital Corporation  
Terra Firma Capital Partners  
Texas Pacific Group  
The Blackstone Group  
The Carlyle Group  
Thomas Weisel Partners LLC  
Ventures West Management Inc.  
VSS Fund Management LLC

### INFRASTRUCTURE.

Macquarie Bank Limited

### IMMOBILIER.

LaSalle Investment Management  
Osmington Inc.  
Fonds de placement immobilier –  
Résidences pour retraités  
Fonds de placement  
immobilier RioCan

### GESTIONNAIRES INTERNATIONAUX DU PROGRAMME D'OVERLAY ACTIF.

Barclays Global  
Investors Canada  
Connor, Clark & Lunn  
Investment Management Ltd.  
Goldman Sachs  
Asset Management  
UBS Global Asset

Les états financiers consolidés de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») ont été préparés par la direction et approuvés par le conseil d'administration. La direction est responsable de l'intégrité et de la fiabilité des états financiers consolidés et de l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Les états financiers consolidés comprennent des montants fondés sur le jugement et les meilleures estimations de la direction, lorsque cela a été jugé approprié. Les principales conventions comptables suivies sont indiquées à la note complémentaire 1. L'information financière présentée tout au long du rapport annuel correspond aux états financiers consolidés.

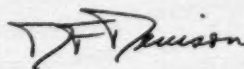
L'Office élabore et maintient des systèmes de contrôles internes et des procédures à l'appui de ceux-ci. Les systèmes de contrôles internes visent à fournir l'assurance raisonnable quant à la protection de son actif, au fait que les opérations sont dûment autorisées et sont conformes à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'aux règlements administratifs et aux politiques de placement de l'Office, et quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers consolidés ou l'information financière figurant dans le rapport annuel.

Le cadre de contrôle interne comprend une structure solide en matière de gouvernance d'entreprise, un cadre de gestion globale des risques qui permet de repérer les principaux risques auxquels est exposé l'Office, d'en assurer le suivi et d'en rendre compte, un code de déontologie et des règles en matière de conflits d'intérêts ainsi que d'autres politiques et directives qui guident les prises de décisions. Les contrôles comprennent l'établissement d'une structure organisationnelle qui prévoit un partage bien défini des responsabilités et des comptes à rendre, la sélection et la formation d'un personnel qualifié et la communication des politiques et des directives dans tout l'organisme. Le système de contrôles internes est encore renforcé par

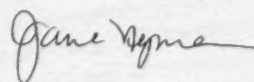
un mécanisme de gestion de la conformité visant à assurer que l'Office se conforme aux dispositions législatives et aux politiques ainsi que par des vérificateurs internes et externes qui examinent et évaluent les contrôles internes conformément à leurs plans de vérification respectifs, approuvés par le comité de vérification.

Le comité de vérification aide le conseil d'administration à s'acquitter de sa responsabilité consistant à approuver les états financiers annuels. Ce comité, constitué de cinq administrateurs indépendants, se réunit régulièrement avec la direction et les vérificateurs internes et externes pour discuter de l'étendue des vérifications et des autres travaux dont ils peuvent être chargés à l'occasion et des constatations qui en résultent, pour examiner l'information financière et pour discuter du caractère adéquat des contrôles internes. Le comité de vérification examine et approuve les états financiers annuels et recommande au conseil d'administration de les approuver.

Les vérificateurs externes de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l., ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada, en procédant aux contrôles par sondages et autres procédés qu'ils jugeaient nécessaires pour exprimer une opinion dans leur rapport de vérification. Les vérificateurs externes peuvent en tout temps communiquer avec la direction et le comité de vérification pour discuter de leurs constatations quant à l'intégrité et à la fiabilité de l'information financière de l'Office et au caractère adéquat des systèmes de contrôles internes.



David F. Denison  
Président et  
chef de la direction

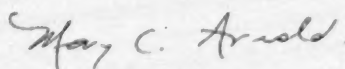


Jane Nyman  
Vice-présidente –  
Finances et exploitation

La *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») exige qu'un des administrateurs signe, au nom du conseil d'administration, un certificat indiquant que les placements détenus par l'Office au cours de l'exercice ont été effectués conformément à la Loi ainsi qu'aux principes, normes et procédures en matière de placement de l'Office. Ce certificat figure donc ci-dessous.

Les placements détenus par l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (« l'Office ») au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005 ont été effectués conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* ainsi qu'à l'Énoncé des principes de placement et les Politiques de placement de l'Office.

Au nom du conseil d'administration,



Mary C. Arnold, FCA

Présidente du comité de vérification

Le 11 mai 2005

#### AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

*de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*

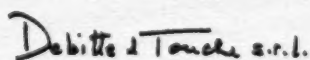
Nous avons vérifié le bilan consolidé et l'état consolidé du portefeuille de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») au 31 mars 2005 ainsi que les états consolidés des résultats et du bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de l'Office. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'Office et des placements détenus au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, qui ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

De plus, à notre avis, les opérations de l'Office et celles de ses filiales qui ont été portées à notre connaissance au cours de notre vérification des états financiers ont, à tous les égards importants, été effectuées conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi ») et aux règlements administratifs de l'Office et à ceux de ses filiales, selon le cas.

En outre, à notre avis, le registre des placements tenu par la direction de l'Office conformément à l'alinéa 39(1)c) de la Loi présente fidèlement, à tous les égards importants, les renseignements exigés par la Loi.



Comptables agréés

Toronto (Ontario)

Le 29 avril 2005

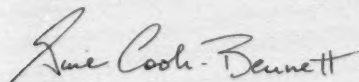
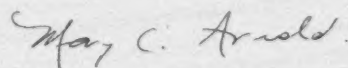
**BILAN CONSOLIDÉ//**

Au 31 mars 2005

(en milliers de dollars)	2005	2004
<b>ACTIF</b>		
Placements (note 2)	58 422 332 \$	32 991 204 \$
Sommes à recevoir sur les placements (note 2)	579 373	102 363
Montants exigibles des courtiers	19 468	13 917
Locaux et matériel	4 040	974
Autres actifs	3 359	1 828
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>59 028 572</b>	<b>33 110 286</b>
<b>PASSIF</b>		
Passifs liés aux placements (note 2)	279 430	199 358
Montants à payer aux courtiers	147 488	108 722
Créditeurs et charges à payer	21 875	6 860
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>448 793</b>	<b>314 940</b>
<b>ACTIF NET</b>	<b>58 579 779 \$</b>	<b>32 795 346 \$</b>
<b>L'ACTIF NET EST CONSTITUÉ DE CE QUI SUIT</b>		
Capital-actions (note 4)	- \$	- \$
Bénéfice net accumulé provenant de l'exploitation	7 952 988	2 970 791
Transferts accumulés du Régime de pensions du Canada (note 5)	50 626 791	29 824 555
<b>ACTIF NET</b>	<b>58 579 779 \$</b>	<b>32 795 346 \$</b>

Voir les notes complémentaires

Au nom du conseil d'administration,

Gail Cook-Bennett  
Présidente du conseilMary C. Arnold, FCA  
Présidente du comité de vérification



**ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS ET DU BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION//**

Exercice terminé le 31 mars 2005

(en milliers de dollars)	2005	2004
<b>REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS (note 6)</b>	<b>5 013 942 \$</b>	<b>7 228 609 \$</b>
<b>FRAIS D'EXPLOITATION</b>		
Frais généraux (note 7a)	13 241	7 746
Salaires et avantages sociaux (note 7b)	13 401	7 287
Honoraires de services professionnels et services-conseils (note 7c)	5 103	3 869
	<b>31 745</b>	<b>18 902</b>
<b>BÉNÉFICE NET PROVENANT DE L'EXPLOITATION</b>	<b>4 982 197</b>	<b>7 209 707</b>
<b>BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE) ACCUMULÉ(E)</b>		
PROVENANT DE L'EXPLOITATION AU DÉBUT DE L'EXERCICE	2 970 791	(4 238 916)
<b>BÉNÉFICE NET ACCUMULÉ PROVENANT DE L'EXPLOITATION À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>7 952 988 \$</b>	<b>2 970 791 \$</b>

**ÉTAT CONSOLIDÉ DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET//**

Exercice terminé le 31 mars 2005

(en milliers de dollars)	2005	2004
<b>ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	<b>32 795 346 \$</b>	<b>17 450 744 \$</b>
<b>ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET</b>		
Transferts du Régime de pensions du Canada (note 5)		
Transferts du Régime de pensions du Canada	27 471 196	8 134 895
Transferts au Régime de pensions du Canada	(6 668 960)	-
Bénéfice net provenant de l'exploitation	4 982 197	7 209 707
<b>AUGMENTATION DE L'ACTIF NET POUR L'EXERCICE</b>	<b>25 784 433</b>	<b>15 344 602</b>
<b>ACTIF NET À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	<b>58 579 779 \$</b>	<b>32 795 346 \$</b>

Voir les notes complémentaires

# ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE//

Au 31 mars 2005

Les placements de l'Office se présentent comme suit, avant l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaire s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

(en milliers de dollars)	Juste valeur 2005	Juste valeur 2004
<b>ACTIONS (note 2)</b>		
Canada		
Placements sur les marchés publics	21 044 008 \$	18 045 921 \$
Placements sur les marchés privés	511 969	281 602
	21 555 977	18 327 523
Etranger		
Placements sur les marchés publics	12 646 146	7 552 200
Placements sur les marchés privés	2 393 996	1 529 698
	15 040 142	9 081 898
<b>TOTAL DES ACTIONS</b>		
(Coût : 32 140 629 \$ en 2005; 25 034 281 \$ en 2004)	36 596 119	27 409 421
<b>PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL (note 2c)</b>		
Placements immobiliers sur les marchés publics	384 000	350 480
Placements immobiliers sur les marchés privés	638 200	431 848
Placements en infrastructure sur les marchés privés	230 125	22 013
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL</b>		
(Coût : 1 222 360 \$ en 2005; 829 325 \$ en 2004)	1 252 325	804 341
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>		
Obligations (note 2d)	8 507 114	-
Titres du marché monétaire	12 066 774	4 777 442
<b>TOTAL DES PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>		
(Coût : 20 613 699 \$ en 2005; 4 783 899 \$ en 2004)	20 573 888	4 777 442
<b>TOTAL DES PLACEMENTS</b>	58 422 332	32 991 204
<b>SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>		
Sommes à recevoir sur les dérivés (note 2a)	240 168	34 394
Dividendes à recevoir	85 536	65 289
Intérêts courus	253 669	2 680
<b>TOTAL DES SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS</b>		
(Coût : 339 677 \$ en 2005; 68 142 \$ en 2004)	579 373	102 363
<b>PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>		
Dette sur les biens immobiliers (note 2c)	(241 752)	(170 797)
Passifs liés aux dérivés (note 2a)	(37 678)	(28 561)
<b>TOTAL DES PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS</b>		
(Coût : 234 259 \$ en 2005; 169 619 \$ en 2004)	(279 430)	(199 358)
<b>PLACEMENTS NETS</b>	58 722 275 \$	32 894 209 \$

voir les notes complémentaires

# ÉTAT CONSOLIDÉ DU PORTEFEUILLE//

Au 31 mars 2005

Les placements de l'Office se présentent comme suit, après l'affectation des contrats dérivés et des titres du marché monétaires s'y rapportant et des autres passifs liés aux placements et sommes à recevoir sur les placements aux catégories d'actif auxquelles ils se rapportent :

(en milliers de dollars)	2005		2004	
	Juste valeur	(%)	Juste valeur	(%)
<b>ACTIONS <sup>1</sup></b>				
Canada	27 668 469 \$	47,1 %	22 571 543 \$	68,6 %
Etranger	20 882 401	35,6	9 326 240	28,4
<b>PLACEMENTS À RENDEMENT REEL</b>				
Immobilier <sup>2</sup>	780 448	1,3	611 531	1,9
Infrastructure	230 125	0,4	22 013	0,1
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>				
Obligations <sup>3</sup>	8 749 337	14,9	—	—
Titres du marché monétaire <sup>4</sup>	411 495	0,7	362 882	1,0
	58 722 275 \$	100,0 %	32 894 209 \$	100,0 %

<sup>1</sup> Comprend des contrats dérivés et les titres du marché monétaire correspondants.

<sup>2</sup> Net de la dette hypothécaire sur les biens immobiliers, comme l'explique plus en détail la note 2c.

<sup>3</sup> Comprend les intérêts courus à recevoir sur les obligations.

<sup>4</sup> Comprend les dividendes à recevoir et les intérêts courus à recevoir sur les titres du marché monétaire.

Voir les notes complémentaires.

## DESCRIPTION DE L'ORGANISME.

L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada (l'« Office ») a été créé conformément à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* (la « Loi »). L'Office a pour mission d'aider le régime de pensions du Canada (le « RPC ») à s'acquitter de ses obligations envers les cotisants et les bénéficiaires aux termes du *Régime de pensions du Canada*. Il est chargé de gérer les sommes qui lui sont transférées en application de l'article 108.1 du *Régime de pensions du Canada*, ainsi que son intérêt dans les titres de créances qui lui sont transférés (décrits à la note 2) dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires aux termes de la Loi de ce Régime. L'actif de l'Office doit être placé en vue d'un rendement maximal tout en évitant des risques de perte indus et compte tenu des facteurs pouvant avoir un effet sur le financement du RPC ainsi que sur son aptitude à s'acquitter, chaque jour ouvrable, de ses obligations financières.

L'exercice de l'Office se termine le 31 mars.

## 1. SOMMAIRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) *Présentation*

Ces états financiers reflètent la situation financière consolidée et les activités consolidées de l'Office et de ses filiales en propriété exclusive. Les états financiers n'incluent qu'une partie de l'actif (comme l'indique la note 2) et ne comprennent pas le passif découlant du RPC. Ils ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada ainsi qu'aux exigences de la Loi et de son règlement d'application.

Certains chiffres de l'exercice précédent ont été reclassés pour que leur présentation se conforme à celle de l'exercice courant.

b) *Évaluation des placements, des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements*

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements sont comptabilisés à la date de l'opération et présentés à leur juste valeur. La juste valeur est le montant de la contrepartie dont conviendraient des parties consentantes et averties, agissant de leur plein gré dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance.

La juste valeur est établie comme suit :

- (i) Le cours des actions cotées en Bourse et la valeur des parts dans des fonds d'actions de sociétés ouvertes représentent la juste valeur de ces placements. La valeur des parts reflète le cours des titres sous-jacents.
- (ii) La juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, qui ne sont pas cotés en bourse, est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, d'après leur valeur comptable et les autres renseignements pertinents communiqués par les gestionnaires externes des sociétés en commandite ou des fonds dans lesquels sont effectués les placements. Les valeurs comptables sont établies par les gestionnaires externes à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur du placement. Ces méthodes se fondent sur des facteurs tels que les multiplicateurs d'autres sociétés comparables cotées en bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations de tiers, ou d'autres événements qui indiquent une baisse ou une augmentation importante de la valeur des placements. Sur une base trimestrielle, lorsqu'il existe des preuves de variation importante de la juste valeur, l'évaluation subit l'ajustement nécessaire. La première année où les placements sont détenus, le coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de la juste valeur des placements en actions de sociétés fermées et des fonds d'infrastructure, sauf indication de perte de valeur permanente.



- (iii) La juste valeur des placements dans des biens immobiliers sur les marchés privés est établie annuellement, après la première année où ces biens sont détenus, à l'aide des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur immobilier, telles que celles fondées sur la valeur actualisée des flux de trésorerie et les opérations d'achat et de vente comparables. La première année où les biens immobiliers sont détenus, leur coût est généralement considéré comme une estimation appropriée de leur juste valeur, sauf indication de perte de valeur permanente. La valeur de la dette afférente aux placements immobiliers est établie à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels du marché d'instruments ayant des caractéristiques semblables.
- (iv) La juste valeur des dérivés négociés hors bourse, tels que les swaps et les contrats à terme de gré à gré, est établie d'après les cours du marché des actifs sous-jacents. La juste valeur des contrats à terme standardisés négociés en bourse est fondée sur les cours du marché.
- (v) La juste valeur des obligations, dont la totalité sont des titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables, est calculée d'après la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide des taux de rendement actuels d'instruments ayant des caractéristiques semblables, ajustés pour tenir compte du caractère non négociable des obligations et des clauses de renouvellement de celles-ci.
- (vi) Les titres du marché monétaire sont comptabilisés au coût, qui, avec les intérêts créditeurs courus, se rapproche de la juste valeur.

*c) Constatation du revenu de placement*

Le revenu de placement est inscrit selon la méthode de la comptabilité d'exercice et comprend les gains et les pertes réalisés à la cession de placements, les gains et les pertes non réalisés sur les placements détenus à la fin de l'exercice, le revenu de dividendes (constaté à la date ex-dividende), les intérêts créditeurs et les distributions de sociétés en commandite et fiducies, ainsi que le revenu net d'exploitation provenant des placements immobiliers effectués sur les marchés privés.

Les gains et les pertes réalisés sur les placements vendus au cours de l'exercice représentent l'écart entre le produit de la vente et le coût des placements, déduction faite des frais de cession. Les gains et les pertes non réalisés représentent l'écart entre la juste valeur et le coût des placements. Les gains et les pertes non réalisés de l'exercice courant représentent la variation, d'un exercice à l'autre, de la juste valeur des placements.

*d) Conversion des devises*

Les opérations libellées en devises sont comptabilisées aux taux de change en vigueur à la date d'opération. Les placements libellés en devises et détenus à la fin de l'exercice sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les gains et les pertes réalisés et non réalisés en découlant sont inclus dans le revenu de placement.

*e) Transferts du Régime de pensions du Canada*

Les sommes reçues du RPC sont inscrites selon la méthode de la comptabilité de caisse.

*f) Impôts sur les bénéfices*

L'Office est exempté de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de l'Office appartiennent à Sa Majesté la Reine du chef du Canada. Les filiales de l'Office sont exemptées de l'impôt prévu à la partie I en vertu de l'alinéa 149(1)d.2) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) puisque toutes les actions de ces filiales appartiennent à une société dont les actions appartiennent à Sa Majesté du chef du Canada.

*g) Recours à des estimations*

Pour établir ces états financiers, la direction fait certaines estimations et hypothèses susceptibles d'influer sur la valeur comptable de l'actif et du passif, le revenu et les frais connexes ainsi que l'information présentée dans les notes. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

## 2. PLACEMENTS, SOMMES À RECEVOIR SUR LES PLACEMENTS ET PASSIFS LIÉS AUX PLACEMENTS

L'Office a établi des politiques de placement, qui décrivent comment l'actif doit être investi. Pour déterminer ses pondérations cibles d'actif, l'Office tient compte de certains actifs du RPC qui ne sont pas détenus par l'Office. Au 31 mars 2005, ces actifs totalisaient environ 20,1 milliards de dollars (au coût) (33 milliards de dollars au 31 mars 2004) et étaient composés d'un portefeuille obligataire de 17,3 milliards de dollars et d'une réserve de fonctionnement en espèces de 2,8 milliards de dollars.

La loi modifiant le *Régime de pensions du Canada* et la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> avril 2004. Les lois modifiées et l'accord daté du 1<sup>er</sup> avril 2004 entre sa Majesté la Reine du chef du Canada et l'Office (l'« accord ») prévoient le transfert à l'Office, à partir de l'exercice terminé le 31 mars 2005, de la partie de l'actif du RPC actuellement gérée par le gouvernement fédéral. Il s'agit d'un portefeuille de titres de créance fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables, qui sera transféré à l'Office en 36 versements égaux sur une période qui a commencé le 1<sup>er</sup> mai 2004 et qui se terminera le 1<sup>er</sup> avril 2007 (voir la note 2 d). S'y ajoute une réserve de fonctionnement en espèces qui sera transférée à l'Office en 12 versements égaux sur une période de 12 mois qui a commencé en septembre 2004 pour se terminer en août 2005. L'actif résiduel devant être transféré se compose du portefeuille obligataire et de la réserve de fonctionnement en espèces dont il est question au premier paragraphe de la note 2.

L'état consolidé du portefeuille de l'Office fournit des renseignements sur les placements ainsi que les sommes à recevoir sur ceux-ci et les passifs liés aux placements au 31 mars 2005.

## a) Contrats dérivés

Un dérivé est un contrat financier dont la valeur est fonction de celle des actifs, indices, taux d'intérêt ou taux de change sous-jacents.

L'Office a recours à des dérivés principalement pour reproduire le rendement d'actions canadiennes et étrangères et pour gérer les pondérations d'actif et le risque de change. L'Office a des swaps sur actions en cours visant l'échange de versements d'intérêts du marché monétaire contre le rendement d'actions. L'Office a aussi recours à des contrats à terme standardisés négociés en bourse ainsi qu'à des contrats de change à terme pour acheter ou vendre une devise ou un instrument sur indice boursier donné à un prix et à une date donnés à l'avenir. Les contrats à terme standardisés servent à obtenir l'exposition désirée aux marchés boursiers et les contrats de change à terme, à gérer le risque de change.

Tous les contrats dérivés ont une échéance de un an ou moins. Les montants nominaux des contrats dérivés servent au calcul des flux monétaires à échanger et pour établir la juste valeur des contrats. Les montants nominaux ne sont pas comptabilisés à titre d'actifs ou de passifs dans le bilan.

Les montants nominaux et la juste valeur des contrats dérivés détenus au 31 mars 2005 s'établissaient comme suit :

(en milliers de dollars)	2005		2004	
	Montant nominal	Juste valeur	Montant nominal	Juste valeur
Swaps sur actions	5 918 228 \$	206 321 \$	4 034 278 \$	9 288 \$
Contrats à terme standardisés d'actions	6 061 262	(6 190)	448 249	(3 455)
Contrats de change à terme	2 093 348	2 359	—	—
Total	14 072 838 \$	202 490 \$	4 482 527 \$	5 833 \$

*b) Placements en actions de sociétés fermées*

Les placements en actions de sociétés fermées s'effectuent généralement par l'acquisition de participations dans des sociétés en commandite pour une durée typique de 10 ans. Les placements sous-jacents des sociétés en commandite de financement par capitaux propres constituent des participations ou des placements présentant les caractéristiques de risque et de rendement propres aux actions.

L'Office avance aux sociétés en commandite des capitaux dont une partie, communément appelée « frais de gestion », est employée par les commandités pour choisir les sociétés sous-jacentes et offrir un appui soutenu à leur direction. Les frais de gestion, qui varient généralement entre 1 pour cent et 2 pour cent du montant total affecté à la société en commandite, sont pris en compte dans le coût des placements de l'Office. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, des frais de gestion totalisant 70 millions de dollars (64 millions de dollars en 2004) ont été inclus dans le capital avancé aux sociétés en commandite et comptabilisés dans le coût du placement. Comme l'explique plus en détail la note 1 b), la valeur comptable de ces placements est revue au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés dans le revenu de placement, à titre de gains ou de pertes non réalisés (voir la note 6 a).

*c) Placements à rendement réel*

Au 31 mars 2005, ces placements totalisaient 780 448 000 \$ en placements immobiliers (611 531 000 \$ au 31 mars 2004) et 230 125 000 \$ en infrastructure sur les marchés privés (22 013 000 \$ au 31 mars 2004).

L'Office investit dans l'immobilier par l'intermédiaire d'actions de sociétés cotées en bourse et de placements immobiliers privés. Ces derniers sont détenus par une filiale et sont gérés pour le compte de l'Office par des conseillers et des gestionnaires externes, dans le cadre d'arrangements de copropriété. Au 31 mars 2005, la quote-part de la filiale dans ces placements comprenait 638 200 000 \$ d'actifs (431 848 000 \$ au 31 mars 2004) et 241 752 000 \$ de passifs liés à des emprunts hypothécaires (170 797 000 \$ au 31 mars 2004) ayant un taux d'intérêt fixe moyen pondéré de 7,64 pour cent et une échéance de deux à 16 ans.

L'Office fait actuellement appel à des arrangements de sociétés en commandite pour investir dans de l'infrastructure. Les placements sous-jacents de ces sociétés en commandite d'infrastructure constituent des participations dans des entités effectuant des placements en infrastructure qui devraient produire des flux de trésorerie prévisibles. Les frais de gestion des placements en infrastructure sont traités de la même manière que les frais de gestion des placements en actions de sociétés fermées (voir la note 2 b). Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, les frais de gestion compris dans le capital avancé aux sociétés en commandite se sont élevés à 1 777 000 \$ (214 000 \$ en 2004).

*d) Obligations*

Le transfert à l'Office du portefeuille de titres de créances fédéraux, provinciaux et territoriaux non négociables du RPC a commencé le 1<sup>er</sup> mai 2004. Des intérêts dans des titres de créances totalisant 8 804 035 000 \$, selon la juste valeur marchande au moment du transfert, ont été transférés au cours de l'exercice terminé le 31 mars 2005.

Les titres de créance non négociables émis par les provinces et les territoires avant 1998 sont assortis d'une clause de renouvellement qui permettra à ces émetteurs de renouveler, à leur gré, ces obligations pour une durée supplémentaire de 20 ans, à un taux fondé sur les taux d'intérêt créditeurs des marchés financiers au moment du renouvellement. Les titres de créance non négociables sont également rachetables au gré de l'émetteur pour des montants calculés conformément à l'article 110 du *Régime de pensions du Canada*.

Les obligations ont un taux de rendement effectif moyen de 5 pour cent. Les échéances des obligations, compte non tenu des options éventuelles de renouvellement, s'établissaient comme suit au 31 mars 2005 :

(en milliers de dollars)	Échéance				Total
	D'ici 1 an	1 à 5 ans	6 à 10 ans	Plus de 10 ans	
Obligations du gouvernement du Canada	75 959 \$	903 616 \$	182 345 \$	– \$	1 161 920 \$
Obligations provinciales et territoriales	636 778	2 294 547	1 982 094	2 431 775	7 345 194
Total	712 737 \$	3 198 163 \$	2 164 439 \$	2 431 775 \$	8 507 114 \$

e) *Sommes à recevoir sur les placements*

Au 31 mars 2005, les sommes à recevoir sur les placements comprenaient des dividendes à recevoir sur des actions de sociétés ouvertes de 85 536 000 \$ (65 289 000 \$ au 31 mars 2004), des intérêts courus de 11 446 000 \$ (2 680 000 \$ au 31 mars 2004) sur des titres du marché monétaire, ainsi que des intérêts courus de 242 223 000 \$ (néant au 31 mars 2004) sur des obligations.

f) *Commissions*

Des commissions sont versées aux courtiers à l'achat et à la vente de placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions sur les achats sont prises en compte dans le coût des placements en actions de sociétés cotées en bourse. Les commissions versées à la vente sont déduites des gains et pertes réalisés à titre de frais de cession. Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, l'Office a payé des commissions de courtage totalisant 11 millions de dollars (14 millions de dollars en 2004).

g) *Prêt de titres*

L'Office participe à un programme de prêt de titres pour accroître le rendement du portefeuille. Le risque de crédit lié au programme de prêt de titres est réduit par l'obligation imposée à l'emprunteur de fournir une garantie quotidienne sous la forme de placements facilement négociables d'une valeur marchande supérieure à celle des titres prêtés, comme le prévoient les politiques de placement. Au 31 mars 2005, les placements de l'Office comprenaient des titres prêtés d'une juste valeur estimative de 1,4 milliard de dollars (721 millions de dollars au 31 mars 2004). La juste valeur des garanties reçues à l'égard de ces prêts était de 1,5 milliard de dollars (758 millions de dollars au 31 mars 2004).

h) *Risque de placement*

Les placements, les sommes à recevoir sur les placements et les passifs liés aux placements peuvent être assujettis aux risques suivants :

**RISQUE DE CHANGE.** L'Office est exposé au risque de change puisqu'il détient des placements et qu'il a des sommes à recevoir et à payer sur des placements en diverses devises. Au 31 mars 2005, l'exposition nette au risque de change sous-jacent, compte tenu de l'affectation des contrats dérivés de change, s'établissait comme suit :

(en milliers de dollars)	2005		2004	
Devise	Exposition nette	% du total	Exposition nette	% du total
Dollar canadien	42 339 392 \$	72 %	23 279 463 \$	71 %
Dollar américain	7 803 982	13	5 598 723	17
Euro	3 464 286	6	1 557 313	5
Livre sterling	2 086 085	3	932 450	3
Yen	1 256 102	2	697 546	2
Dollar australien	461 705	1	136 968	-
Franc suisse	339 894	1	349 330	1
Autres	970 829	2	342 416	1
	58 722 275 \$	100 %	32 894 209 \$	100 %

**RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT.** Le risque de taux d'intérêt résulte de l'effet des fluctuations des taux d'intérêt sur la juste valeur des placements et des passifs. Les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence directe sur la juste valeur des obligations et des emprunts hypothécaires de l'Office.



**RISQUE DE MARCHÉ.** Le risque de marché est le risque que la valeur d'un placement subisse l'incidence néfaste des variations des prix du marché, que celles-ci résultent de facteurs propres au placement en question ou de facteurs touchant tous les titres négociés sur le marché. L'Office atténue le risque de marché en diversifiant son portefeuille de placements, en fonction des limites relatives à la composition de l'actif et des plafonds de risque établis dans les politiques de placement.

**RISQUE DE CRÉDIT.** L'Office limite le risque de crédit en traitant avec des contreparties qui ont une notation minimale de A ou R-1 (à court terme), attribuée par une agence de cotation des titres reconnue, le cas échéant, ou déterminée par un processus interne d'évaluation du crédit. L'exposition au risque de crédit est limitée à des montants maximaux, qui sont précisés dans les politiques de placement.

**RISQUE DE LIQUIDITÉ.** L'Office est exposé au risque de liquidité du fait qu'il assure la prestation de services de gestion de la trésorerie au RPC, comme l'indique la note 5. L'Office réduit son exposition au risque de liquidité par l'intermédiaire de sa facilité de crédit non garantie (voir la note 3).

### 3. FACILITÉS DE CRÉDIT

L'Office maintient une facilité de crédit non garantie de 1,6 milliard de dollars pour répondre à des besoins éventuels de liquidités. Au 31 mars 2005, aucun montant n'avait été tiré sur la facilité de crédit (néant au 31 mars 2004).

### 4. CAPITAL-ACTIONS

Le capital-actions autorisé et émis de l'Office correspond à un montant de 100 \$ divisé en 10 actions d'une valeur nominale de 10 \$ chacune. Les actions sont détenues par Sa Majesté la Reine du chef du Canada.

### 5. TRANSFERTS DU RÉGIME DE PENSIONS DU CANADA

Conformément à l'article 108.1 et à l'accord daté du 1<sup>er</sup> avril 2004, dont il est question à la note 2 ci-dessus, les sommes dont le RPC n'a pas besoin pour s'acquitter de ses obligations particulières sont transférées à l'Office. Ces fonds proviennent des cotisations des employeurs et des salariés au RPC, du produit des obligations d'État détenues dans un portefeuille administré par le gouvernement fédéral qui sont arrivées à échéance et de celles qui ont été rachetées, et des intérêts créditeurs que rapporte ce portefeuille. Comme l'indique la note 2, au début de l'exercice 2005, les transferts du RPC comprennent aussi un intérêt dans le portefeuille obligataire administré par le gouvernement fédéral ainsi qu'une partie de la réserve de fonctionnement en espèces. En septembre 2004, l'Office a assumé la responsabilité de fournir au RPC des services de gestion de la trésorerie qui prévoient notamment la restitution, au moins une fois par mois, des fonds nécessaires au paiement des dépenses et au versement des prestations. Conformément à l'accord daté du 1<sup>er</sup> avril 2004, les 12 versements mensuels de la réserve de fonctionnement en espèces à l'Office serviront à réduire les espèces restituées au RPC pour les dépenses et prestations (voir plus haut).

Pendant l'exercice terminé le 31 mars 2005, les 27 471 196 000 \$ transférés à l'Office comprenaient 8 804 035 000 \$ d'obligations, selon leur juste valeur marchande au moment du transfert, et 18 667 161 000 \$ d'espèces. Au cours de la même période, un total de 6 668 960 000 \$ (net du droit à la réserve de fonctionnement en espèces de 3 804 459 000 \$) a été reversé au RPC pour répondre à ses besoins en liquidités.

Au 31 mars 2005, les transferts accumulés de 50 626 791 000 \$ (29 824 555 000 \$ au 31 mars 2004) du RPC correspondaient aux transferts de 57 295 751 000 \$ du RPC (29 824 555 000 \$ au 31 mars 2004), nets des 6 668 960 000 \$ transférés au RPC (néant au 31 mars 2004).

## 6. REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS

a) *Revenu de placement, net des frais de gestion externe des placements*

Le revenu de placement est présenté net des frais de gestion externe des placements. Les frais de gestion des placements sur les marchés publics sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés. Une partie de ces frais correspond à des honoraires fondés sur le rendement, qui fluctuent avec le rendement des placements. Les frais de gestion des placements immobiliers sur les marchés privés sont déduits par le gestionnaire d'actifs avant que l'Office reçoive sa quote-part du résultat net d'exploitation provenant des biens. On trouvera aux notes 2 b) et 2 c) des détails sur les frais de gestion des actions de sociétés fermées et de l'infrastructure.

Le revenu de placement par catégorie d'actif, net des frais de gestion externe des placements et compte tenu des contrats dérivés et des sommes à recevoir sur les placements et des passifs liés aux placements, s'établit comme suit :

(en milliers de dollars)	2005	2004
<b>ACTIONS <sup>1</sup></b>		
Canada		
Marchés publics	3 826 851 \$	5 376 659 \$
Marchés privés <sup>2</sup>	70 072	(13 595)
	3 896 923	5 363 064
Etranger		
Marchés publics	398 232	1 546 533
Marchés privés <sup>2</sup>	311 296	174 302
	709 528	1 720 835
Moins les frais de gestion externe des placements sur les marchés publics	(16 263)	(753)
	4 590 188	7 083 146
<b>PLACEMENTS À RENDEMENT RÉEL</b>		
Placements immobiliers sur les marchés publics <sup>3</sup>	53 192	151 961
Placements immobiliers sur les marchés privés <sup>4</sup>	48 121	30 693
Moins les frais de gestion externe des placements	(4 504)	(4 385)
	43 617	26 308
Placements en infrastructure sur les marchés privés	(2 131)	—
	94 678	178 269
<b>PLACEMENTS À REVENU FIXE DE VALEUR NOMINALE</b>		
Titres à marché monétaire <sup>5</sup>	9 769	(32 806)
Obligations	319 307	—
<b>REVENU DE PLACEMENT, NET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE DES PLACEMENTS <sup>6</sup></b>	<b>5 013 942 \$</b>	<b>7 228 609 \$</b>

<sup>1</sup> Comprend des gains non réalisés de 2 140 830 000 \$ (gains non réalisés de 5 908 112 000 \$ en 2004), des gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 1 732 206 000 \$ (gains réalisés, nets des frais de gestion externe, de 880 622 000 \$ en 2004) et des dividendes de 217 144 000 \$ (464 412 000 \$ en 2004).

<sup>2</sup> Comme l'explique plus en détail la note 2 b), la valeur comptable des placements en actions de sociétés fermées est révisée au moins une fois par an, et les ajustements qui en résultent, le cas échéant, sont constatés à titre de gains ou de pertes non réalisés dans le revenu de placement.

<sup>3</sup> Comprend des gains non réalisés de 29 804 000 \$ (gains non réalisés de 121 005 000 \$ en 2004), des gains réalisés de 3 675 000 \$ (pertes réalisés de 4 000 \$ en 2004) et des dividendes de 19 623 000 \$ (19 970 000 \$ en 2004).

<sup>4</sup> Comprend un revenu d'exploitation provenant des placements immobiliers sur les marchés privés de 37 076 000 \$ (20 795 000 \$ en 2004), net des intérêts débiteurs de 22 751 000 \$ (17 260 000 \$ en 2004), et des gains non réalisés de 11 045 000 \$ (gains non réalisés de 9 060 000 \$ en 2004). Il n'y avait aucun gain réalisé (ni aucune perte) en 2004.

<sup>5</sup> Comprend des gains réalisés de 9 806 000 \$ (gains réalisés de 32 055 000 \$ en 2004) et des pertes non réalisées de 87 000 \$ (gains non réalisés de 140 000 \$ en 2004).

<sup>6</sup> Comprend des pertes de change de 367 335 000 \$ (pertes de change de 362 607 000 \$ en 2004).

b) Rendement de placement

Le rendement du portefeuille et le rendement des indices de référence s'établissent comme suit :

	2005		2004	
	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence	Rendement du portefeuille	Rendement de l'indice de référence
Placements en actions canadiennes	16,2 %	16,0 %	34,3 %	37,0 %
Placements en actions étrangères	4,9	3,1	24,5	29,5
Placements à rendement réel	11,8	10,7	50,5	15,3
Placements à revenu fixe de valeur nominale <sup>1</sup>	5,2	5,9	-	-
Total du portefeuille	10,7	9,9	31,7	34,4

<sup>1</sup> Les pondérations cibles et les rendements des indices de référence qui s'y rapportent ont été établis en 2005.

Les rendements des indices de référence des actions de sociétés ouvertes et de sociétés fermées sont fondés sur ceux des indices de référence S&P/Citigroup pertinents. Le rendement de l'indice de référence des titres à revenu fixe est fondé sur le rendement réel pour les obligations du RPC et sur le rendement des bons du Trésor de 91 jours de Scotia Capitaux pour les titres du marché monétaire. Ces indices de référence sont regroupés conformément aux pondérations précisées dans les politiques de placement. L'indice de référence de l'immobilier et de l'infrastructure est l'indice des obligations à rendement réel de Scotia Capitaux.

Le rendement de l'indice de référence de l'ensemble du portefeuille regroupe les rendements des indices de référence des catégories d'actif conformément aux pondérations précisées dans les politiques de placement. Les rendements ont été calculés conformément aux méthodes établies par le CFA Institute (anciennement l'Association for Investment Management and Research).

## 7. FRAIS D'EXPLOITATION

a) Frais généraux

Voici en quoi consistent les frais généraux :

(en milliers de dollars)	2005	2004
Loyer, fournitures et matériel de bureau	4 099 \$	2 158 \$
Honoraires des dépositaires	3 515	1 973
Services de technologie, de traitement des données et d'analyse	2 430	1 319
Frais de communication	944	813
Frais de déplacement et d'hébergement	583	477
Rémunération des administrateurs	548	426
Frais de vérification interne	405	292
Autres frais	717	288
	13 241 \$	7 746 \$

La rémunération des administrateurs comprend des honoraires annuels de 20 000 \$ (contre 14 000 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2004) par administrateur et des jetons de présence de 1 000 \$ (1 000 \$ en 2004) par réunion du conseil ou d'un comité, auxquels s'ajoutent des honoraires annuels de 7 500 \$ (contre 3 250 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2004) pour la présidence de chaque comité. Il n'y a pas de jetons de présence distincts pour les réunions du comité de placement lorsque celles-ci ont lieu le même jour que les réunions du conseil d'administration, ce qui est l'usage. La présidente du conseil d'administration reçoit une rémunération annuelle de 95 000 \$

(contre 85 000 \$ auparavant – augmentation entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> décembre 2004) mais elle n'a pas droit à des honoraires annuels, à des honoraires de présidence de comité ni à des jetons de présence, sauf si ceux-ci se rapportent à des assemblées publiques. Au cours de l'exercice 2005, la présidente du conseil a reçu un total de 93 000 \$ (85 000 \$ en 2004).

Pendant l'exercice 2005, le conseil d'administration a tenu 12 réunions du conseil et du comité de placement (neuf en 2004) et 30 autres réunions de comité (22 en 2004).

#### b) Rémunération des cadres

L'Office fixe la rémunération des cadres en se fondant sur les principes de rémunération approuvés par le conseil d'administration.

La rémunération des cinq cadres dirigeants les mieux rémunérés de l'Office au cours de l'exercice 2005 s'est élevée à 3 897 227 \$ (2 391 044 \$ en 2004). Sa composition était la suivante :

Nom <sup>1</sup>	Année	Traitement	Prime annuelle <sup>2</sup>	Prime de rendement à long terme <sup>2,3</sup>	Avantages et autres rémunérations <sup>3,4</sup>	Total
John A. MacNaughton <sup>5</sup>	2005	336 775 \$	329 907 \$	959 251 \$	104 436 \$	1 730 369 \$
Président et chef de la direction	2004	415 000 \$	250 000 \$	188 027 \$	71 288 \$	924 315 \$
Donald M. Raymond	2005	275 000 \$	285 000 \$	119 302 \$	37 354 \$	716 656 \$
Vice-président – Placements sur les marchés publics	2004	205 000 \$	131 200 \$	– \$	25 843 \$	362 043 \$
Valter Viola	2005	205 000 \$	167 895 \$	191 300 \$	25 902 \$	590 097 \$
Vice-président – Recherche et gestion du risque	2004	195 000 \$	113 880 \$	100 320 \$	27 236 \$	436 436 \$
John Butler <sup>6</sup>	2005	245 000 \$	163 235 \$	– \$	26 308 \$	434 543 \$
Vice-président – avocat-conseil et secrétaire général	2004	100 923 \$	75 000 \$	– \$	7 367 \$	183 290 \$
Jane Nyman	2005	205 000 \$	146 575 \$	54 309 \$	19 678 \$	425 562 \$
Vice-présidente – Finances et exploitation	2004	185 000 \$	60 125 \$	22 842 \$	16 877 \$	284 844 \$

<sup>1</sup> Le 17 janvier 2005, M. David Demison est, entre en fonction à titre de président et chef de la direction de l'Office. La rémunération totale qu'a gagnée M. Demison pendant l'exercice 2005 s'est élevée à 102 650 \$, dont 93 462 \$ de traitement, 52 500 \$ en prime annuelle et de 6 688 \$ en avantages.

<sup>2</sup> Les primes de rendement, qui comprennent un élément annuel et un élément à long terme, sont établies en fonction de la réalisation d'objectifs convenus. La prime de rendement à long terme exprime les montants à payer pour l'exercice croissant. En outre, les primes de rendement à long terme attribuées, mais non encore payées, comprennent environ 380 620 \$ payables en 2006, 445 799 \$ payables en 2007 et 529 720 \$ payables en 2008. Ces montants sont ajustés annuellement selon le rendement de l'ensemble du portefeuille. Le paiement des primes de rendement à long terme est assujéti au respect par les cadres dirigeants de certaines conditions d'emploi.

Les primes totales à long terme octroyées, mais non encore payées, s'élevaient comme suit :

	2006	2007	2008	Total
Donald M. Raymond	162 602 \$	181 597 \$	190 000 \$	534 199 \$
Valter Viola	160 415	157 624	90 405	408 444
Jane Nyman	57 603	51 213	88 925	187 741
John Butler		55 365	81 890	143 255
David F. Demison			82 500	82 500
	380 620 \$	445 799 \$	529 720 \$	1 356 139 \$

<sup>3</sup> Les avantages comprennent les cotisations à un régime de retraite enregistré à cotisations déterminées et à un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, ainsi qu'une assurance vie, des cotisations de club et toute autre rémunération autre qu'en espèces. Aux termes du régime de retraite enregistré à cotisations déterminées, les cadres dirigeants versent une cotisation de 3 pour cent de leur revenu annuel admissible et l'Office, une cotisation de 6 pour cent jusqu'à concurrence du maximum autorisé par la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada). Le revenu admissible comprend le traitement et les avantages imposables plus une prime annuelle jusqu'à concurrence de 50 pour cent du total du traitement et des avantages imposables. Les cotisations de l'Office sont acquies à l'employé après deux années de service continuées. Aux termes du régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées, qui n'est pas capitalisé, les cadres dirigeants gagnent des crédits de cotisation équivalant à 9 pour cent de leur revenu admissible en excédent du revenu maximal couvert par le régime de retraite enregistré. Les cotisations sont acquies à l'employé après cinq années de service continuées. Au 31 mars 2005, ce passif total non capitalisé était de 143 150 \$ (250 604 \$ en 2004).

<sup>4</sup> « Autre rémunération » désigne 41 274 \$ versés pendant l'exercice 2005 à M. MacNaughton à titre de congés payés.

<sup>5</sup> À partir de l'Office pour prendre sa retraite en janvier 2005. Comme l'indique la note 2 ci-dessus, les primes de rendement sont attribuées annuellement et comprennent un montant annuel et un élément à long terme faisant l'objet de modalités de paiement différées. Les primes de rendement payées à M. MacNaughton pendant l'exercice courant comprennent un élément annuel pour la partie de l'exercice 2005 écoulée avant son départ à la retraite et un élément à long terme représentant les montants attribués pendant l'année en cours et les années précédentes, et payables à la retraite.

<sup>6</sup> A démissionné son emploi le 6 octobre 2005.



c) *Honoraires de services professionnels et services-conseils*

Voici en quoi consistent les honoraires de services professionnels et services-conseils :

(en milliers de dollars)	2005	2004
Services-conseils <sup>1</sup>	2 429 \$	1 723 \$
Services juridiques	1 772	964
Services de vérification externe et de fiscalité <sup>2</sup>	902	1 182
	5 103 \$	3 869 \$

<sup>1</sup> Comprend des honoraires non liés à la vérification de 26 000 \$ (27 000 \$ en 2004) payés aux vérificateurs externes de l'Office.

<sup>2</sup> Comprend des honoraires de vérification de 657 000 \$ (557 000 \$ en 2004), des honoraires non liés à la vérification de 104 000 \$ (107 000 \$ en 2004) et des honoraires de 141 000 \$ (169 000 \$ en 2004) pour l'examen spécial effectué par les vérificateurs externes conformément à la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada.

## 8. ENGAGEMENTS

L'Office s'est engagé à conclure des opérations de placement, lesquelles seront financées au cours des prochaines années conformément aux modalités convenues. Au 31 mars 2005, les engagements restants totalisaient 5,4 milliards de dollars (3,9 milliards de dollars au 31 mars 2004).

Au 31 mars 2005, l'organisme avait pris des engagements de 20 millions de dollars (21 millions de dollars au 31 mars 2004) au titre de baux sur les neuf prochaines années.

## 9. GARANTIES ET INDEMNISATIONS

L'Office fournit des garanties à ses dirigeants, à ses administrateurs et à diverses contreparties dans le cadre de ses conventions standard d'indemnisation. Selon ces conventions, l'Office peut être obligé d'indemniser ces parties pour les coûts engagés par suite de diverses éventualités, telles que des modifications législatives ou réglementaires et des poursuites. La nature conditionnelle des conventions d'indemnisation empêche l'Office de faire une estimation raisonnable des paiements potentiels maximaux que l'Office pourrait être tenu d'effectuer. Jusqu'à présent, l'Office n'a pas reçu de demandes ni effectué de paiements d'indemnisation.

**Mary C. Arnold**

Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés  
Présidente de la société albertaine Richford Holdings Ltd.  
Administratrice des organismes et sociétés EPCOR Utilities, Alberta Credit Union Deposit Guarantee Corporation et Industrial Alliance Ltd. Administratrice de la société Royal Bank Mutual Funds. Membre du Conseil de surveillance de la normalisation comptable de l'ICCA.

Comités de placement et de vérification (présidente).

**Helen Sinclair**

Cadre financière  
Fondatrice et directrice générale de la société Bank Works Trading Inc. Ancienne présidente de l'Association des banquiers canadiens et vice-présidente principale à la Banque Scotia. Administratrice du Groupe Financier Banque TD et des sociétés McCain Capital Corporation et Davis + Henderson Income Fund.

Comités de placement, de la gouvernance et des ressources humaines et de la rémunération.

**Gail Cook-Bennett**  
Economiste

Ancienne professeure à l'Université de Toronto, a occupé des postes de haute direction à Bennecon Ltd. et à l'Institut C.D. Howe, à Montréal. Administratrice des sociétés Petro-Canada, Société financière Manuvie et Emera Inc.

Comités de placement (présidente) et de la gouvernance.

**Peter K. Hendrick**

Comptable agréé, Analyste financier agréé (CFA)  
A été vice-président directeur des placements et responsable en chef des placement à la Corporation financière Mackenzie et vice-président et administrateur de la maison de courtage CIBC Wood Gundy (CIBC World Markets). Ancien chargé de cours à la Graduate School of Business Administration de l'Université Harvard.

Comités de placement et de vérification.

**Jacob Levi**  
Actuaire

Associé chez Eckler Partners, experts-conseils en actuariat. Actuaire externe de régimes de retraite du secteur public et de la Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Ancien président du comité de la rémunération des travailleurs de l'Institut canadien des actuaires.

Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération.

**Ronald E. Smith**

Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés  
Vice-président principal et directeur financier retraité de la société Emera Inc. Ancien directeur financier de la société Aliant Telecom, Inc., administrateur de Bangor Hydro Electric Company et de CrossOff Inc. Vice-président du conseil des gouverneurs de l'Université Acadia.

Comités de placement et de vérification.

**Helen M. Meyer**  
Cadre financière

Présidente de Meyer Corporate Valuations Ltd. A occupé des postes de cadre supérieur chez Merrill Lynch Canada, à la Banque Morgan du Canada et chez Dominion Securities Limited. Ex-commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

Comités de placement, de vérification et des ressources humaines et de la rémunération.

**David Walker**  
Dirigeant d'entreprise

Président de West-Can Consultants Ltd. Ancien professeur à l'Université de Winnipeg, député fédéral de Winnipeg Centre Nord et secrétaire parlementaire du ministre des Finances. Représentant fédéral principal aux consultations relatives au Régime de pensions du Canada.

Comités de placement, des ressources humaines et de la rémunération et de la gouvernance.

**Dale G. Parker**

Administrateur de sociétés  
Ancien président et chef de la direction de la British Columbia Financial Institutions Commission, de la Banque de la Colombie-Britannique et de la Workers' Compensation Board de la Colombie-Britannique. Administrateur des sociétés Talisman Energy, Industrielle Alliance Pacifique, Assurance et services financiers et de Growth Works Ltd.

Comités de placement et de la gouvernance (président).

**William « Philip » MacDougall**

Fellow de l'Institut Canadien des Comptables Agréés  
Président de MacDougall Consulting. A été sous-ministre de plusieurs ministères de l'Île-du-Prince-Édouard, notamment ceux des Finances, de l'Industrie et du Commerce et de la Santé et des Services sociaux, et a été membre du comité des sous-ministres sur le RPC.

Comités de placement et de la gouvernance.

**Germaine Gibara**

Analyste financière agréée (CFA)  
Présidente et directrice-générale d'Avvio Management Inc. A occupé des postes de cadre supérieur à la Caisse de dépôt et placement du Québec, ainsi que chez TAL Global Asset Management Inc. et Alcan Aluminium Limited. Administratrice des sociétés Financière Sun Life, Cogeco Câble Inc. et Agrium Inc.

Comités de placement et de la gouvernance.

**M. Joseph Regan**

Cadre de banque (en retraite)  
A été vice-président directeur principal à la Banque Royale du Canada. Ex-président de la Commission des régimes de retraite de l'Ontario et ancien administrateur du Conseil consultatif du Régime de pensions du Canada et de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario. Administrateur de la Banque de Tokyo-Mitsubishi (Canada).

Comités de placement et des ressources humaines et de la rémunération (président).

UNE SURVEILLANCE ÉCLAIRÉE, FONDÉE SUR L'EXPÉRIENCE// L'Office est régi par un conseil d'administration de 12 membres, dont un en assume la présidence. Notre loi directrice exige que le conseil soit composé d'administrateurs représentant les diverses régions du Canada et ayant des connaissances en gestion de placements et d'entreprise, d'économie et de gestion financière.



Le *Règlement sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* exige la présentation dans le rapport annuel des « méthodes de gestion » du conseil d'administration. On trouvera des renseignements plus détaillés sur la gouvernance à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

#### FONCTIONS, OBJECTIFS ET MANDAT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.

Le conseil est responsable de la gérance de l'Office, notamment d'en surveiller la gestion.

En tant que fiduciaires, les administrateurs doivent agir avec intégrité et de bonne foi, dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Ils doivent exercer le soin, la diligence et la compétence dont ferait preuve, en pareilles circonstances, une personne prudente. Les administrateurs sont tenus de mettre en œuvre leurs connaissances spécialisées dans l'exercice de leurs fonctions et sont assujettis à des normes plus élevées dans leurs domaines de compétence.

Les administrateurs exercent d'autres fonctions, notamment : examiner et approuver les principes, normes et procédures en matière de placement; nommer le chef de la direction et effectuer une évaluation annuelle de son rendement; définir avec la direction l'orientation stratégique de l'organisme; examiner et approuver le plan d'affaires et le budget annuels; nommer des vérificateurs internes et externes indépendants; instituer des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts; formuler un code de déontologie pour le personnel; évaluer le rendement du conseil proprement dit; examiner et approuver la stratégie de communication avec les intéressés, y compris les informations importantes telles que les états financiers trimestriels et annuels et le rapport annuel.

#### COMPOSITION, MANDAT ET ACTIVITÉS DES COMITÉS DU CONSEIL.

Le conseil compte quatre comités – le comité de placement, le comité de vérification, le comité de la gouvernance, et le comité des ressources humaines et de la rémunération. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. La composition des autres comités est indiquée à la page 40.

Le comité de placement examine et recommande notre Énoncé des principes de placement à l'approbation du conseil; de plus, il examine et approuve le programme de placement de l'Office et en surveille la mise en œuvre. Il examine aussi la tolérance à l'égard du risque lié au portefeuille et approuve l'engagement des gestionnaires externes de placements et des dépositaires, ainsi que les mandats nouveaux ou importants.

Le comité de vérification surveille la préparation des rapports financiers, la vérification externe et interne, le bon fonctionnement des systèmes d'information et l'application des politiques et pratiques de contrôle interne. Il s'occupe aussi de certains aspects des régimes de retraite du personnel et assiste le conseil dans le cadre des examens spéciaux exigés par la loi. Il partage avec le conseil et les autres comités la responsabilité de la gestion globale des risques. Il se réunit régulièrement avec les vérificateurs externes et internes sans que la direction soit présente.

Le comité des ressources humaines et de la rémunération administre un processus d'évaluation annuelle du rendement pour le chef de la direction, examine et recommande les principes de rémunération, revoit la structure organisationnelle et veille à la planification de la relève. Il s'occupe en outre des politiques concernant les avantages sociaux du personnel et les ressources humaines, des différents aspects des régimes de retraite du personnel et de la rémunération des administrateurs.

Le comité de la gouvernance surveille l'application du code de déontologie et des mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts, recommande des initiatives de gouvernance, fait des recommandations visant à améliorer l'efficacité du conseil, revoit les critères de sélection des nouveaux administrateurs, établit et recommande un processus d'évaluation du rendement pour le chef de la direction et exerce d'autres fonctions à la demande du conseil.



#### DÉCISIONS SOUMISES À L'APPROBATION PRÉALABLE DU CONSEIL.

Les pouvoirs discrétionnaires de la direction en matière de décisions opérationnelles et de placement sont établis dans des politiques approuvées par le conseil. Celui-ci examine les recommandations que la direction fait aux comités du conseil. Il doit notamment approuver l'orientation stratégique de l'Office ainsi que son plan d'affaires et son budget annuels. La rémunération annuelle et les primes de rendement, de même que la nomination des dirigeants, nécessitent l'approbation du conseil.

#### PROCÉDURES D'ÉVALUATION DU RENDEMENT DU CONSEIL.

Peu après son entrée en fonction en octobre 1998, le conseil a établi un processus annuel d'évaluation de son propre rendement et de celui de ses comités. Les évaluations s'effectuent à l'aide de questionnaires confidentiels dont les résultats sont résumés par un conseiller indépendant. Ces résumés, qui sont passés en revue par le conseil, aident les administrateurs à rester axés sur leur obligation fiduciaire, qui est de représenter les intérêts des cotisants et des bénéficiaires du RPC. Le conseil procède en outre à une évaluation annuelle confidentielle des administrateurs par leurs pairs. Ce processus vise à aider chaque membre du conseil à repérer des possibilités d'autoperfectionnement et à guider le comité des candidatures externe lorsqu'il étudie le renouvellement de mandats individuels.

#### ATTENTES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION VIS-À-VIS DE LA DIRECTION.

La direction doit se conformer à la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada* et à son règlement d'application, ainsi qu'à toutes les politiques approuvées par le conseil, dont notamment le document intitulé *Code de déontologie et mécanismes de détection et de résolution des conflits d'intérêts*. La direction définit, avec la participation du conseil, l'orientation stratégique de l'organisme, en réponse à l'accroissement de ses responsabilités en matière de gestion de l'actif et aux perspectives des marchés financiers. La stratégie ainsi définie prévoit des politiques et des contrôles de gestion des risques, ainsi que des mécanismes de surveillance et de présentation de rapports. La direction est chargée d'élaborer des indices de référence qui mesurent objectivement le rendement des marchés et des catégories d'actif dans lesquels est investi l'actif du RPC. Le conseil s'aide des indices de référence pour évaluer le rendement de la direction en matière de placement et pour structurer les primes de rendement.

La direction doit informer le conseil et le public complètement et rapidement de toutes les activités importantes, y compris les nouveaux placements, la conclusion de partenariats d'exploitation ou de placement, les résultats financiers trimestriels et annuels et les faits nouveaux susceptibles d'influer sur la réputation de l'Office.

#### RÉMUNÉRATION TOTALE DES ADMINISTRATEURS ET DES CADRES DIRIGEANTS.

La rémunération totale des administrateurs est résumée à la note complémentaire 7a). Une étude préparée en mars 2004 par un cabinet privé de services-conseils en matière de rémunération a porté sur des données concernant des sociétés ouvertes des indices TSX 60, TSX 100 et TSX 300 ainsi que des organismes choisis du secteur public.

La rémunération totale des cinq dirigeants les mieux rémunérés de l'Office est indiquée en détail à la note complémentaire 7b). La rémunération des dirigeants est en partie fondée sur le rendement et fait l'objet d'une révision annuelle par le conseil.

Les primes de rendement sont accordées en fonction de la réalisation d'un ensemble d'objectifs généraux, d'objectifs de placement et d'objectifs personnels. Une partie donnée de la prime annuelle de chaque dirigeant est différée et versée trois ans plus tard. Les montants différés sont ajustés annuellement d'après le rendement du portefeuille de l'Office. Un cabinet indépendant de services-conseils en matière de rémunération offre au comité des ressources humaines et de la rémunération des conseils sur la rémunération des dirigeants.

#### RÉSULTATS D'UNE VÉRIFICATION SPÉCIALE OU D'UN EXAMEN SPÉCIAL.

Au moins une fois tous les six ans, comme l'exige l'article 47 de la *Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada*, le ministre des Finances ordonne un examen spécial des moyens de contrôle et d'information de l'Office en matière de finances et de gestion et de ses méthodes de gestion. Le dernier examen de ce genre a porté sur une période de trois mois au début de janvier 2004 et a été exécuté, comme l'exige la loi, par les vérificateurs de l'Office, Deloitte & Touche s.r.l. Il avait pour objet de fournir une assurance raisonnable quant à la protection et au contrôle de l'actif de l'Office, à sa gestion économique et efficiente et à l'efficacité de ses opérations. Dans son rapport aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, le cabinet Deloitte & Touche a donné à l'Office la meilleure appréciation possible, en indiquant qu'il n'avait relevé aucune lacune grave dans nos moyens et méthodes. Le rapport complet se trouve dans notre site Web, à l'adresse [www.oirpc.ca](http://www.oirpc.ca).

#### RÈGLES EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS.

La possibilité de conflits d'intérêts a été prévue dans les dispositions législatives concernant l'Office parce que les gouvernements fédéral et provinciaux désiraient recruter des administrateurs possédant des compétences dans le domaine des finances et du placement et engager du personnel ayant des compétences financières. Le code de déontologie a été établi pour gérer et, si possible, éliminer ces conflits. Les mécanismes prévus par les dispositions législatives et par ces codes visent à faire en sorte que les administrateurs et les membres du personnel ne puissent tirer un profit ou un autre avantage d'une transaction conclue par ou avec l'Office. Des règles strictes de déclaration de tous les intérêts personnels ou professionnels susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts réel, potentiel ou perçu sont en place. À l'issue du processus prévu pour identifier et déclarer ces conflits et en discuter, le comité de la gouvernance du conseil présente une résolution à l'ensemble du conseil.

#### CODE DE DÉONTOLOGIE.

Le code de déontologie à l'intention des administrateurs et du personnel vise à créer un climat de confiance, d'honnêteté et d'intégrité au sein de l'Office, et les règles en matière de conflits d'intérêts abordent des questions telles que les relations avec les fournisseurs, les placements personnels et la confidentialité des renseignements exclusifs. Par exemple, ce code établit des règles strictes exigeant l'obtention d'une autorisation préalable pour les opérations personnelles portant sur des valeurs émises par des sociétés. Il traite aussi de l'acceptation par les administrateurs et les membres du personnel d'invitations, de cadeaux ou d'un traitement spécial qui pourraient favoriser ou donner l'impression de favoriser des sous-traitants ou des fournisseurs.

Pour renforcer nos politiques en matière de conflits d'intérêts et notre code de déontologie, le conseil d'administration a décidé en 2002 de nommer un conseiller externe en déontologie. Cette personne est à la disposition des administrateurs et des membres du personnel qui désirent s'entretenir de questions éthiques de manière confidentielle.

# ASSIDUITÉ DES ADMINISTRATEURS - EXERCICE 2005.

Le conseil a tenu 12 réunions pendant l'exercice 2005. Le comité de placement est constitué de l'ensemble du conseil. Le tableau ci-dessous indique le nombre de réunions auxquelles a assisté chacun des administrateurs par rapport au nombre total de réunions auxquelles cette personne aurait pu être présente.

	Conseil et comité de placement	Comité de vérification	Comité de la gouvernance	Comité des RH et de la rémunération	Comité spécial des communications	Comité spécial de recrutement du chef de la direction
Mary C. Arnold	12/12	5/5	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Gail Cook-Bennett <sup>1</sup>	12/12	5/5	5/5	4/4	s.o.	13/13
Germaine Gibara	12/12	s.o.	5/5	s.o.	2/3	s.o.
Gilbert Gilt <sup>2</sup>	8/8	3/3	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Peter K. Hendrick <sup>3</sup>	4/4	2/2	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Jacob Levi	12/12	5/5	s.o.	4/4	s.o.	s.o.
William « Philip » MacDougall <sup>4</sup>	1/1	s.o.	1/1	s.o.	s.o.	s.o.
Helen M. Meyer	12/12	5/5	s.o.	4/4	s.o.	s.o.
Dale G. Parker	11/12	s.o.	5/5	s.o.	3/3	13/13
M. Joseph Regan	12/12	s.o.	s.o.	4/4	s.o.	13/13
Helen Sinclair	12/12	s.o.	5/5	4/4	s.o.	13/13
Ronald E. Smith	12/12	5/5	s.o.	s.o.	3/3	13/13
David Walker	12/12	s.o.	5/5	4/4	3/3	13/13

<sup>1</sup> La présidente du conseil n'est pas membre du comité de vérification ni du comité des ressources humaines et de la rémunération, mais elle assiste à leurs réunions.

<sup>2</sup> Mandat expiré en octobre 2004.

<sup>3</sup> A été nommé au conseil d'administration en octobre 2004.

<sup>4</sup> A été nommé au conseil d'administration en octobre 2004, mais est entré en fonction en février 2005.

**VISION.**

Inspirer le respect de la population canadienne en obtenant un rendement de placement supérieur et en entretenant des communications efficaces avec les intéressés grâce à une organisation fondée sur des valeurs communes, une solide gouvernance et une gestion hors pair.

**MISSION.**

Gérer l'actif confié à l'Office dans l'intérêt des cotisants et des bénéficiaires du Régime de pensions du Canada.

Investir de manière à obtenir à long terme un rendement maximal tout en évitant des risques indus, compte tenu des facteurs susceptibles d'influer sur la capitalisation du Régime de pensions du Canada et sur sa capacité d'honorer ses obligations.

Aider les Canadiens à comprendre ce que nous faisons de leur argent grâce à des communications et à des relations avec les intéressés qui vont au-delà de la présentation des rapports exigés par la loi.

**VALEURS.**

**ÉTHIQUE.** Nous tenons à donner l'exemple des normes éthiques les plus élevées dans tout ce que nous faisons. Nous nous conformons à toutes les lois applicables, ainsi qu'aux politiques, directives et procédures de l'Office. Notre conduite est conforme aux codes de déontologie et aux normes de nos professions et de nos associations sectorielles.

**EXCELLENCE.** Nous visons l'excellence dans tout ce que nous entreprenons. Ce principe s'applique à la fois à nos résultats et aux processus que nous suivons pour les atteindre.

**RESPONSABILISATION.** La responsabilisation est essentielle à la réalisation de notre mission. Nous déléguons les responsabilités et les pouvoirs de façon claire à des personnes diverses de tout l'organisme, en veillant à leur conférer l'autorité correspondante. Nous leur fournissons les ressources voulues et nous veillons à offrir, à l'appui de cette délégation, le soutien, la rétroaction et les récompenses nécessaires.

**TRAVAIL D'ÉQUIPE.** Dans un contexte de responsabilité et d'autorité individuelles claires, nous valorisons un travail d'équipe efficace. Pour trouver des solutions optimales à des problèmes complexes, il faut faire appel à des personnes et à des groupes aux compétences et aux capacités différentes capables de collaborer efficacement, à l'échelle de l'organisme et au sein de leur sphère de responsabilité et d'autorité. Nous visons l'optimisation de l'ensemble et de ses parties constitutives.

**ALIGNEMENT DES INTÉRÊTS.** Nous pensons que l'alignement des intérêts permet d'atteindre des résultats optimaux. Plus précisément, il y a alignement des intérêts lorsque l'on s'entend sur les valeurs, les objectifs, les mesures servant à évaluer les résultats et la base de partage des risques et des récompenses. Cet alignement a pour résultat de renforcer les freins et contrepoids et d'accroître la synergie et la probabilité de résultats favorables pour toutes les parties en cause.

**INNOVATION.** Sans nous contenter du *statu quo* ni même des « meilleures » pratiques actuelles, nous cherchons constamment de nouvelles manières innovatrices de renforcer notre position concurrentielle et d'améliorer notre rendement. Nous ne visons pas l'innovation comme une fin en soi, mais nous entendons être à l'avant-garde de la mise au point et de l'application de nouvelles façons de s'adapter à un contexte en constante évolution.

**RESPECT.** Nous traitons les gens, à l'intérieur comme à l'extérieur de notre organisme, avec la considération et la courtoisie à laquelle nous nous attendons nous-mêmes. Cela suppose la communication en temps voulu de renseignements exacts et complets aux intéressés afin qu'ils sachent ce que nous faisons.





---

1, RUE QUEEN EST

BUREAU 2700

C.P. 101

TORONTO (ONTARIO)

M5C 2W5

TÉLÉPHONE : 416 868-4075

SANS FRAIS : 1 866 557-9510

TÉLECOPIEUR : 416 868-1536

[WWW.OIRPC.CA](http://WWW.OIRPC.CA)

This annual report is also available in English